

PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL ECUADOR
FACULTAD DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS Y CONTABLES

**“ANÁLISIS DE DIFERENCIAS ENTRE FINANCIAMIENTO PARA
EMPRESAS MEDIANTE CAPITAL PROPIO Y FRANQUICIAS EN
EL DISTRITO METROPOLITANO DE QUITO”**

**TITULACIÓN DE GRADO PREVIA A LA OBTENCIÓN DEL
TÍTULO DE INGENIERÍA COMERCIAL**

MARÍA JOSÉ RUIZ CASTRO

GALO SÁNCHEZ

QUITO, MARZO 2014

DIRECTOR DE DISERTACIÓN

GALO SANCHEZ

INFORMANTES

EDMUNDO PEÑAFIEL

VICENTE TORRES

AGRADECIMIENTO

A mi Director de Tesis, Galo Sánchez.

Gracias por su tiempo entregado,
esfuerzo y ayuda en el desarrollo
del presente documento.

María José Ruiz Castro

DEDICATORIA

A mi Dadito.

Persona que con esfuerzo, ñeque y coraje
ha sacado adelante a su familia.

Más que mi papa, te considero mi mejor amigo.
La persona que soy ahora es gracias a cada momento
vivido a tu lado y el apoyo entregado día tras día.
Eres mi ejemplo a seguir, te quiero mucho.

A mi mama y hermanos,
personas que a pesar de la distancia
me han demostrado su cariño y preocupación diario.
Gracias por cada momento vivido, los adoro.

INDICE

AGRADECIMIENTO.....	iii
DEDICATORIA	iv
INDICE.....	v
RESUMEN EJECUTIVO.....	xii
1. ANTECEDENTES	1
1.1. ¿Para que las compañías necesitan de financiamiento?.....	1
2. OBTENCION DE FINANCIAMIENTO POR PARTE DE LAS COMPAÑIAS	13
2.1. Financiamiento mediante capital propio.....	13
2.1.1. Aspectos relevantes mediante el financiamiento por capital propio.....	13
2.1.2. Costo del Capital Propio	18
2.2. Financiamiento con terceros	25
2.2.1. Financiamiento con instituciones bancarias	25
2.2.2. Financiamiento mediante emisión de obligaciones	35
3. CRECIMIENTO POR FRANQUICIAS	41
3.1. Aspectos relevantes de las franquicias	41
3.2. Tipos	49
3.3. Procedimiento para constitución de una franquicia	51
3.4. Costo de franquicias	58
4. ANALISIS DE DIFERENCIAS ENTRE CAPITAL PROPIO Y FRANQUICIAS.....	64
4.1. Ventajas y desventajas del crecimiento mediante financiamiento de capital propio	68
4.1.1. Ventajas	69
4.1.2. Desventajas	69
4.2. Ventajas y desventajas del crecimiento mediante franquicias.....	71
4.2.1. Ventajas Franquiciado	71

4.2.2. Ventajas Franquiciante	72
4.2.3. Desventajas Franquiciado	72
4.2.4. Desventajas Franquiciante	73
4.3. Diferencias entre capital propio y franquicias	74
5. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....	78
5.1. Conclusiones.....	68
5.1. Recomendaciones	79
BIBLIOGRAFÍA	82
ANEXOS	84

INDICE DE GRAFICOS

GRÁFICO NO.1	8
GRÁFICO NO.2	28
GRÁFICO NO.3	30

INDICE DE TABLAS

TABLA NO. 1	23
TABLA NO. 2	61
TABLA NO. 3	62
TABLA NO. 4	62
TABLA NO. 5	65
TABLA NO. 6	65
TABLA NO. 7	66
TABLA NO. 8	66
TABLA NO. 9	67

RESUMEN EJECUTIVO

El presente trabajo se iniciara indicado los altos niveles de emprendimiento con los que cuenta el Ecuador, de personas que con la creación de nuevas empresas no solo crecen personalmente, también ayudan a crecer al país bajando los niveles de desempleo en el mismo y generando más ingresos para los hogares. Por lo que se señalará puntos importantes que deben realizar estas personas antes de abrir sus puertas al público con deseos de tener éxito en el mercado y aumentar su producción en un futuro.

De esta manera se dará una breve introducción a los tipos de financiamiento con los que cuenta el Ecuador para las pequeñas y medianas empresas; y como utilizar los mismos para una mejora de la compañía, como es la compra de activos fijos e implementación de tecnología, preparándose de esta manera para un crecimiento de la misma dentro del país y fuera de él; ya que es importante mencionar que la competencia más fuerte de productos ofrecidos en el Ecuador se encuentran fuera del mismo.

Seguido de esto se realizara un análisis donde se mostraran las diferencias que existen entre estos tipos de financiamiento, mencionando aspectos importantes de cada uno de ellos. Empezando con el financiamiento mediante capital propio y el costo del mismo,

donde se hablará del Costo Promedio Ponderado de Capital y el modelo CAPM que nos ayudará a tener un mejor entendimiento del costo que generan los diferentes tipos de financiamiento y a medir los rendimientos esperados de un activo adquirido respectivamente.

Posteriormente se hablará del financiamiento con terceros, dividiendo al mismo en los recibidos mediante instituciones financieras y por emisión de obligaciones. Comenzando por una descripción de la actividad de los bancos, donde se mencionará el proceso y los documentos necesarios para la aprobación de un crédito. Continuando por la definición de emisión de obligaciones y el proceso a seguir para la aprobación y entrega de los mismos de acuerdo a la Ley Ecuatoriana.

Dando como último punto a tratar, se menciona los aspectos relevantes que tiene la creación de franquicias y como el país ayuda al desarrollo de las mismas, indicando los diferentes tipos de franquicias que se pueden implementar y el proceso a seguir para la constitución de la misma. Además se hablará de los costos de las franquicias y el intercambio de conocimiento que se debe realizar al momento de decidir por este método.

Para realizar el análisis de diferencias entre capital propio y franquicias, se comenzará con el desarrollo de un ejercicio, para al concluir con el mismo, tener más claramente las ventajas y desventajas que tienen los tipos de financiamiento antes mencionadas, para de esta manera acoger el método más apto para el crecimiento de la empresa.

CAPITULO I

1. ANTECEDENTES

1.1. ¿PARA QUE LAS COMPAÑÍAS NECESITAN DE FINANCIAMIENTO?

Oswaldo Landázuri (Especialista en Emprendimientos) en “EL FINANCIERO DIGITAL del día 14 de marzo 2013” nos señala que indicadores internacionales catalogan al Ecuador como una región de altos niveles de emprendimiento ya que una parte muy importante de la población del país se encuentra interesada, involucrada, y se siente capacitada para realizar un proceso de emprendimiento.

Se lo denomina emprendedor, según el Diccionario PLANETA de la lengua española usual a la “persona que tiene iniciativa, empieza, da inicio especialmente en los negocios”. Lo que nos indica el deseo de un individuo por ofrecer al mercado un producto/servicio nuevo; tomando a consideración a que personas va a ser dirigido el producto, las características que futuros consumidores esperan del nuevo bien y/o servicio, y que estrategia de negocios se va utilizar. Para de esta manera poder realizar un buen marketing del mismo, captando la atención del mercado objetivo.

Sin embargo, dichos emprendedores no cuentan con la suficiente preparación como para llevar un negocio técnicamente, ya que estadísticas demuestran que el 50% de los nuevos empresarios tienen un nivel académico secundario, el 33% nivel universitario (donde el 10% tienen título), y solo el 1% cuentan con postgrados¹.

Por lo que nos podemos dar cuenta que estas personas tienen la iniciativa de abrir un negocio propio mas no cuentan con el conocimiento completo para administrarlo adecuadamente. Estas personas necesitan de una capacitación constante y hasta contar con una persona más experimentada para llevar juntos la administración del negocio.

Lo que nos lleva a mencionar que en una empresa, de cualquier tamaño que esta sea, el administrador es el personaje clave de la misma, por la capacidad y destrezas que debe tener esta persona al momento de tomar decisiones y la aptitud para llevarlas a la práctica.

Posteriormente al talento humano con el que debe contar la empresa, es necesario que se realice un estudio del escenario ecuatoriano, para de esta manera poder tener más claro dónde va a estar ubicada la empresa. Tomando en consideración dos cosas muy importantes; el marco institucional del país, donde según Landázuri

¹ Profesor Diego Serrano

se debe realizar cambios con el objetivo de facilitar el desarrollo empresarial, y su situación económica, la cual en los últimos años nos muestra un crecimiento con el cual indudablemente genera nuevas oportunidades de negocios.

Ya que cifras nos muestran que a finales del año 2010, en el Ecuador se siente un cambio favorable en la economía, a pesar de la baja producción del crudo fundado por la incertidumbre generada en el sector y la baja inversión en el mismo. En los siguientes años el país ha experimentado crecimientos parecidos y hasta más altos a los del año 2010.

Carlos Mackliff (Gerente General de PROBITAS CONSULTORES CIA. LTDA.) en “EL FINANCIERO DIGITAL el día 30 de diciembre 2010” nos indica que se tuvo que aumentar la producción interna para que se logre conseguir este crecimiento. Lo que se logra gracias a estabilidad y seguridad jurídica en la empresa, los cuales son un buen indicador y genera confianza a los empresarios aumentando de manera directa el empleo.

Junto con las habilidades del dueño y/o administrador antes mencionadas y el conocimiento de donde estarán ubicados, es necesario que la empresa cuente con el ingrediente principal para que ésta inicie sus operaciones y tenga éxito; el dinero, el cual necesita de un elemento importante que es la administración del mismo.

Es por esto que Louis L. Allen en su libro “Iniciación, Financiamiento y Organización de su Propia Empresa” nos dice “El dinero es un agente para hacer crecer algo, es el aceite que lubrica las máquinas. Si este aceite no se aplica con regularidad la máquina no funciona debidamente y se desgasta antes de tiempo. Si se hecha demasiado fertilizante el resultado es tan malo, en cierto sentido, como si no se echara nada.”

Lo que señala que las empresas no solo necesitan contar con dinero para estar bien, necesita de una persona que sepa cómo manejarlo. Es por esta razón que al empresario/dueño/administrador le corresponde infundir vida a sus planes y proporcionarles orientación y finalidad.

Esta persona debe tener la iniciativa para crear y la inteligencia y valentía para dirigir una amplia serie de relaciones entre la compañía, sus empleados, proveedores, banqueros y clientes. Y así llegar a metas que no solo sean satisfactorias en el ámbito profesional de la misma persona, sino también en el crecimiento de la empresa y sus colaboradores.

Teniendo claro lo que se quiere ofrecer a los clientes, de contar con una persona capacitada para la administración del negocio, de tener el dinero suficiente para empezar las operaciones y saber dónde este va a estar situado; la empresa abre sus puertas al público con deseos futuros de que este se haga conocer.

Landázuri nos dice que para que esto se logre y crezca el negocio, este debe persistir en el tiempo, logrando una ventaja competitiva sustentable gracias al establecimiento de una posición única y valiosa en el mercado que incluya un conjunto diferente de actividades en relación a la competencia.

Por lo que se debe recalcar que el éxito de una empresa es medida por ventas, empleos, servicios a la comunidad y utilidades. Esto se da gracias a la experiencia del dueño, confianza en sí mismo para tomar iniciativa, para tener sentido a la oportunidad, interés en sus colaboradores y la integridad de los mismos, delegación de actividades de la empresa y por lo tanto contar con personal capacitado.

El crecimiento es algo que se espera normalmente tanto por parte de la empresa como el propietario, con este se da un servicio más grande a la comunidad, se crean oportunidades de empleo y las utilidades serán más substanciosas. Por lo que la empresa empezara la búsqueda de financiamiento dentro del país, donde se asuma el menor riesgo posible. Siendo sus posibles alternativas la captación de dinero mediante capital propio, con créditos financieros, emitiendo bonos en una bolsa de valores o creando franquicias.

Las empresas en el Ecuador normalmente inician y desarrollan sus actividades con financiamiento aportado por los mismos dueños/accionistas, siendo estas como

capital propio o por medio de préstamos de accionistas. Este dinero se espera sea devuelto en un periodo de tiempo, más una ganancia razonable de lo aportado en el tiempo transcurrido.

La mayoría de propietarios creen que un préstamo puede resolver casi todos los problemas que confrontan, siempre y cuando algún establecimiento privado o público acepte conceder el préstamo a una tasa de interés razonable. Al momento de haberlo adquirido, las personas no ponen el mínimo de atención al carácter de la administración que habrá que darle al dinero para devolver el préstamo con intereses.

Por lo que es importante mencionar en este punto que existe una gran diferencia entre la administración de una empresa y la operación de la misma. Los propietarios se dedican a las operaciones de día a día de la empresa sin tomar en cuenta que las utilidades de la misma vienen de la administración de la empresa. Koontz y O'Donnells nos dicen que la administración consiste en planteamiento, organización, reclutamiento de personal, dirección y control.

Si el dueño y/o accionistas deciden recurrir a una institución bancaria para solventar sus problemas o hacer crecer su empresa como se menciona anteriormente, quieren escoger la mejor. Es por esta razón que la metodología

CAMEL² (Capital, Asset, Management, Earning and Liquidity), evalúa cinco cosas muy importantes de las instituciones financieras:

- Idoneidad del capital, donde el riesgo asumido debe estar equilibrado con la reversa necesaria para absorber posibles pérdidas futuras no esperadas.
- Calidad de los activos, donde se realiza un cálculo de la cartera vencida más de 30 días y las políticas para aplicar una sanción sobre las mismas o anularlas.
- Administración Gerencial, donde se mide el personal, los procesos, los controles, las auditorias, la planificación y el sistema de tecnología con el que cuenta la institución.
- Ganancia, con las que se evalúa la eficiencia de los bancos, generando de esta manera más recursos para aumento de capital y crecimiento de la institución.
- Liquidez, ya que su giro de negocio es atender a la demanda de efectivo de sus clientes, hay que realizar una medida de los costos razonables al cubrir los gastos, al igual que la calidad para disminuir las fuentes de fondos e incrementar en los activos.

Además, Luis Pastor (Director de Merco Ecuador) en “EL FINANCIERO DIGITAL el día 6 de marzo 2013” nos indica que a nivel nacional el Banco

² <http://www.gestiopolis.com/recursos/experto/catsexp/pagans/eco/14/camel.htm>

Internacional y Produbanco son las instituciones que mejor reputación poseen al obtener las dos la mayor puntuación en el Ranking de Marcas Financieras en el Ecuador, en el 2012. Seguidos por el Banco del Pacifico, Pichincha, de Machala, de Guayaquil y del Austro. Estas ofrecen al cliente calidad, confianza y garantía al momento de generar sus transacciones en la entidad. A continuación se muestra un anexo del Ranking de marcas Financieras del Ecuador.

GRÁFICO NO.1 RANKING DE MARCAS FINANCIERAS DEL ECUADOR



Ubicación	Instituciones	Puntos
1	Banco del Pacifico	1,000
2	Produbanco	1,000
3	Banco Pichincha	995
4	Banco de Guayaquil	983
5	Banco Internacional	979
6	Banco Bolivariano	976
7	Banco de Machala	975
8	Banco General Rumihahui	848
9	Banco Procredit	845
10	Banco del Austro	744
11	Banco Coop. Nacional	721
12	Banco de Fomento	681
13	Cooperativa 29 de Octubre	653
14	Mutualista Pichincha	650
15	Banco Promérica	631

Fuente y Elaboración: Merco

Elaborado por: Merco
Fuente: Merco

Los bancos o prestamistas están interesados en cinco cosas simples: la cantidad de dinero que necesita, la forma en que piensa emplearlo, saber si su empresa producirá más dinero, saber si va a recuperar el dinero y cuando. Por lo que como se mencionó anteriormente es necesario contar con una persona que tenga

experiencia y esta esté capacitada para que el motor de la empresa siga funcionando adecuadamente.

La empresa así como va creciendo, necesita de la compra de activos fijos, que según el pronunciamiento No.14 de la Federación Nacional de Contadores en el Ecuador son: *“Bienes tangibles utilizados o a ser utilizados sobre una base continua en el desenvolvimiento de las actividades de una entidad en la producción o suministros de bienes y servicios, administración o darlos en arrendamiento, cuya vida económica sea, en general, igual o superior a un año y que no estén destinados a la venta u otro tipo de realización excepto a través de su uso”*.

Estas se caracterizan principalmente porque son difícil de venderlos para conseguir dinero rápido, lo normal es que perduren durante mucho tiempo en la empresa (son duraderos pero no siempre son eternos). Es por ello, que la contabilidad de los mismos se la realiza en base al valor de los desembolsos efectuados y obligaciones contraídas para la adquisición de la misma. De esta forma se obliga a depreciar o amortizar los bienes a medida que transcurre su vida normal, ya que éstos tienen un desgaste natural por el paso del tiempo y su uso. Mediante la depreciación o amortización, se reduce el valor del bien y este se refleja como un gasto en el periodo que corresponde.

Estos se clasifican en:

- Activos fijos tangibles, los cuales pueden verse y tocarse, son materiales que ocupan espacio. Estos están divididos en tres: no depreciables (los terrenos normalmente no están sujetos a depreciación o agotamiento), depreciables (maquinaria, edificios, etc, que causa deterioro natural) y agotable (tienen relación con el terreno como petróleo, madera, minerales, etc que disminuye su valor a medida que se extraen).
- Activos fijos intangibles, los cuales no tienen forma física pero tienen un valor a causa de los derechos o privilegios que confiere el dueño.
- Activos fijos financieros, que son participaciones y préstamos realizados por la entidad con vencimiento superior a un año.

Los activos fijos representan la inversión del capital o patrimonio de una entidad, es por esta razón que dentro de este rubro se incluye también las inversiones en acciones, bonos y valores emitidos por empresas afiliadas. Eventualmente dichos bienes pueden ser vendidos o dados de baja, ya que estos pueden ser considerados no útiles o remplazados por nuevos y mejorados bienes, ya que la funcionalidad de estos activos es que sirvan de soporte para la realización de las actividades de la empresa, por lo que deben estar en buen estado.

Para la compra de cualquier activo fijo antes mencionados, primitivamente de iniciar sus operaciones o luego de que estas ya hayan empezado, es necesario contar con patrimonio. Por lo que nos podemos dar cuenta así nuevamente que las empresas necesitan de dinero para de esta manera poder llevar a cabo estrategias de operación, inversión y financiamiento. Las cuales les permiten a las compañías abrirse en el mercado, aumentar producción, construir o adquirir plantas, realizar otras inversiones que la empresa analice sea rentable para sí misma o aprovechar una oportunidad en el mercado.

Las empresas ecuatorianas deben tomar en cuenta que ya no solo compiten con compañías locales, sino también con la de otros países y continentes por lo que nos debemos concentrar en la calidad, precio, velocidad de producción, innovación de productos y garantías que nuestro producto ofrece.

Es así que la globalización es otro motivo para incrementar las necesidades de las empresas a financiarse, y poder lograr todos los cambios estratégicos como: ser más eficientes, mejorar rentabilidad, aumentar productividad, entrar a nuevos mercados, etc. La preocupación como país es poder tener lo antes mencionado y así ser competitivos en comparación a otros países y así fomentar la producción interna e incentivar al sector exportador.

Existen estudios del Banco Central del Ecuador que tienen como finalidad: Identificar el potencial competitivo nacional y sobre esta base realizar la lista de solicitudes de acceso de nuestros productos al mercado de los Estados Unidos de forma tal que se pueda consolidar o asegurar el acceso real de estos productos y de esta manera llegar a ser un país globalizado.

Es por esto que en simples palabras lo que necesita las empresas del Ecuador es dinero y por lo tanto un administrador que sepa manejarlo, para que estas eleven los niveles de eficiencia productiva, que como resultado genera un entorno competitivo, el cual incentivará a las entidades a buscar mayores niveles de eficiencia, así como mayor calidad y variedad de bienes y servicios como se habló anteriormente y así poder exportar los productos nacionales a países como Estados Unidos y volvernos un país globalizado.

CAPITULO II

2. OBTENCION DE FINANCIAMIENTO POR PARTE DE LAS COMPAÑIAS

2.1. FINANCIAMIENTO MEDIANTE CAPITAL PROPIO

2.1.1. Aspectos relevantes mediante el financiamiento por capital propio

La importancia y complejidad de un buen manejo del financiamiento en una compañía, depende de lo que la empresa tenga como visión a un futuro de sí misma; sus operaciones y crecimiento dependen mucho de cómo el dinero es llevado diariamente. Al momento de financiar una nueva actividad en la empresa, existen dos posibilidades a las cuales se recurren más; por medio de capital propio o creando un pasivo con terceros, por lo que es necesario una buena estructura de capital.

Entendiéndose como estructura de capital a la relación porcentual que se utiliza de cada una de estas para recolectar el dinero necesario y cumplir con

los objetivos planteados. Los factores principales que influyen en la creación de una proporción adecuada son las siguientes: saber de dónde proviene el financiamiento y su costo, que riesgo se va a adquirir y su duración en la empresa; para de esta manera poder obtener una rentabilidad conjunta necesaria para justificar el uso proporcional de dichas fuentes.

Los negocios en el Ecuador normalmente se constituyen con el valor total de los bienes que el propietario dispone y entrega con la idea de obtener ganancia de la misma; denominándolo de esta manera, capital propio. Estos por lo general, son pequeños recursos que con el transcurso del tiempo son aumentados sin ningún requisito, y de la misma manera es retirado.

Esta opción ha sido utilizada y tomada en cuenta en el país cuando la inversión inicial de un negocio para ponerse en marcha no es muy grande o cuando los accionistas de la misma cuentan con una buena liquidez. Teniendo de esta manera más agilidad en la toma de decisiones para el inicio y desenvolvimiento de actividades de la empresa.

Otra manera de obtener financiamiento mediante capital propio, es por préstamos solicitados a los socio/dueños/accionistas; donde se debe realizar un contrato de deuda que establezca el pago un de intereses (pactado entre

las partes involucradas) mayor a la tasa activa permitida en el Banco Central y menor a la tasa pasiva permitida por la misma entidad.

Cabe recalcar que el capital propio, también denominado patrimonio, no está simbolizada únicamente por dinero que ingresa a la empresa; también se encuentra representada en beneficios y utilidades retenidas, ahorradas y colectadas en años anteriores con la esperanza de obtener una rentabilidad a futuro en forma de dividendos o intereses.

Además el patrimonio es aumentando al momento de realizar amortizaciones de los equipos de las empresas, ya que estas son fuentes de mantenimiento donde se reservan fondos para atender la decadencia normal de los mismos; generando de esta manera mayor capacidad de endeudamiento con terceros.

Es así que al utilizar los recursos necesarios y a la mano, se puede obtener un beneficio, donde se minimiza las condiciones de variabilidad – incertidumbre en correlación a los flujos propios del negocio.

Es común en los pequeños negocios encontrar dentro de sus activos bienes que no producen renta, como por ejemplo terrenos o edificios abandonados con deseos de ser utilizados en un futuro; mostrando así mayor capacidad de endeudamiento ante los organismos de crédito, olvidándose de las

consecuencias fiscales; ya que el mismo influye en el cálculo de anticipo en la renta.

Para que esto no suceda, la principal característica con la que debe contar el capital propio es: el traspaso del bien o servicio por tiempo indefinido a la empresa; otorgándole de esta manera el derecho de propiedad a la misma, quien adquiere por ley los beneficios generados de dicho bien o servicio entregado.

El Catalogo Único de Cuentas es la que norma que muestra el registro, preparación y presentación de la contabilidad general de las entidades, esta contiene la codificación de cuentas y las instrucciones generales para el registro de las transacciones.

La cuenta de patrimonio o capital social tiene el código 3, el cual se encuentra dividido de la siguiente manera:

- 3.1 Capital social: total aportado por los accionistas para constituir el patrimonio social que les otorga sus derechos sociales y cuyo monto figura en la escritura o ley respectiva.

- Capital suscrito y pagado: marca la verdadera responsabilidad (capital autorizado) de los accionistas, sea esta ya haya sido totalmente desembolsada o no. Capital pagado representa los aportes efectuados por los socios de una compañía, mientras que el capital suscrito es el importe total de los accionistas constantes en escrituras de constitución, es lo que los socios se comprometieron a aportar al capital social.
- 3.2 Reservas: Separación de un monto de dinero asignado a cuentas destinadas a preservar cualquier futuro incierto, no tiene un fin específico. Son beneficios anteriores que se han retenido y no se han incorporado al capital de la empresa, no se han utilizado para incrementar el activo necesario para el negocio. Pueden ser utilizados como inversión de cartera o dividendos en el próximo año si los beneficios disminuyen.
 - Reserva legal: seguros destinados a un objetivo determinado, como por ejemplo reservas para primas no devengadas. Concedidas obligatoriamente en cumplimiento de una disposición legal de carácter general.
 - Reservas estatutarias: no se hallan disponibles para la distribución de los accionistas. Su dotación esta prevista en los estatutos de la sociedad.
- 3.3 Resultado del ejercicio

- Utilidad del ejercicio: Remanente del pago de todos los gastos de una empresa.
 - Pérdida del ejercicio: Resultado negativo correspondiente a un determinado periodo contable, representado en el estado de operaciones donde intervienen todas las cuentas de ingresos y gastos de carácter financiero o extraordinario.
- 3.4 Resultado de ejercicio anteriores
 - Utilidades acumuladas: No fueron distribuidas, se presenta en el estado de situación financiera.
 - Pérdidas acumuladas: Cualquier partida que pueda ser considerada un gasto. Disminución del neto patrimonial de la empresa.

2.1.2. Costo del Capital Propio

El costo del Capital propio corresponde al rendimiento que espera obtener aquel que provee dinero en una empresa, es el rendimiento esperado por el accionista o inversionista asumiendo el riesgo asociado a la misma; buscando así maximizar el rendimiento y minimizar el riesgo.

También denominada tasa de retorno mínimo requerido en una empresa, es el tipo de rendimiento interno que debe generar las inversiones financiadas con capital propio de una empresa como mínimo para que la cotización corriente de sus acciones se mantenga sin cambio, esto quiere decir que la empresa mantenga su valor.

Este se trata de un coste de oportunidad mas no de un explícito o efectivo, y viene dado por la media aritmética ponderada de los costes en los diferentes recursos financieros que lo integran. Se puede hablar de esto en forma particular o como coste del pasivo de una empresa en conjunto.

Los administradores de las compañías deben conocer este costo al tomar decisiones de presupuesto de capital, arrendar, amortizar los bonos, administrar el capital de trabajo y ayudar a establecer estructura optima de capital. Tomando en cuenta que existe una relación proporcional entre el riesgo y el rendimiento, esto quiere decir que entre más alto sea el riesgo del activo, mayor rendimiento se espera de la misma.

Recopilando datos históricos del progreso de rendimiento de un determinado activo a lo largo del tiempo, se puede proyectar cual será el rendimiento esperado y así determinar el costo de capital propio a futuro. Es

así que el promedio ponderado de los rendimientos históricos es el cálculo para el rendimiento esperado a futuro. Siendo la fórmula del rendimiento histórico la siguiente:

$$\frac{\text{Dividendos} + \text{Apreciación}}{\text{Precio Inicial}} \text{ es decir } \frac{\text{Dividendos} + (P_1 - P_0)}{P_0}$$

La mayoría de inversiones que realiza una empresa no solo deposita toda su confianza en un activo, sino en varios activos, denominándolo a este un portafolio de activos. Realizando así una diversificación, donde se disminuye el riesgo de la inversión sin perjudicar el rendimiento que se puede esperar de cada uno de ellos.

Esto nos indica que cuando mayor sea mi diversificación (más activos tenga en mi portafolio) menor es el riesgo, ya que se elimina parte del riesgo asociado a cada activo en particular y el riesgo sistemático o no diversificable de cada uno de ellos afectada a todos los activos en distinta intensidad.

Cuando una empresa evalúa una nueva alternativa de inversión, el Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC) nos ayuda a tomar en cuenta los costos que generan las proporciones que intervienen en el financiamiento de

la empresa. Es así que la misma pondera los costos de las combinaciones del financiamiento antes mencionadas para determinar un costo total de capital. Este costo total de capital nos indica la tasa con la cual los flujos futuros de una empresa serán descontados, esto quiere decir que es la tasa de descuento con la cual se traerá a valor presente los flujos de caja libre proyectados para la valorización presente de la empresa.

Es importante mencionar que se logra maximizar la inversión de los accionistas/ socios/propietarios, cuando se logra reducir al máximo posible el costo financiero que se obtiene de la combinación del endeudamiento con terceros y capital propio.

La fórmula del WACC es la siguiente:

$$WACC(cpp) = K_e \frac{CAA}{CAA + D} + K_d(1 - T) \frac{D}{CAA + D}$$

Siendo:

WACC= Weighted Average Cost of Capital (Costo Promedio Ponderado de Capital)

Ke= Tasa de costo de oportunidad de los accionistas

CAA= Capital aportado de los accionistas

D= Deuda de financiamiento contraída

K_d = Costo deuda financiera

T = Tasa de impuesto

Otra forma de medir el costo de capital propio es el modelo CAPM sus siglas en ingles Capital Asset Pricing Model que se compone de una tasa libre de riesgo y una prima que se obtiene por invertir en una empresa con una actividad específica. Este nos ayuda a medir cual es la expectativa de rendimiento que compensa el riesgo mencionado anteriormente, y que por lo tanto el inversor debe exigir.

El parámetro para comparar las tasas de rendimiento como se mencionó, es la tasa libre de riesgo, que por lo general son las que ofrecen los bonos del gobierno de Estados Unidos (dólares). Siendo esta la más segura del mercado, porque se supone que un gobierno no dejara de pagar deuda en su propia moneda.

Dicho esto lo que un inversor espera obtener de cualquier activo es esa tasa libre de riesgo como mínimo, sumando el riesgo al que se está enfrentando. Esto quiere decir:

Rendimiento esperado de un activo = tasa libre de riesgo + prima de riesgo

Donde la prima de riesgo será mayor cuando más riesgoso sea el activo, y por lo tanto se espera un rendimiento mayor de este. Siendo la fórmula de prima de riesgo la siguiente:

$$\text{Prima de riesgo} = \text{Coeficiente de riesgo (riesgo del mercado} - \text{tasa libre de riesgo)}$$

El coeficiente de riesgo, llamada también Beta es la medida del riesgo sistemático que hacen ímpetu a las variables macroeconómicas de un país como es la inflación o la tasa de intereses.

En el Ecuador estadísticamente no se puede hablar del valor de beta que tienen las industrias por la cantidad de transacciones que realiza las mismas en la Bolsa de Valores, pero a continuación se indica una tabla de industrias de Estados Unidos que ofrecen su producto también en el país en forma de franquicias.

**TABLA NO.1
ACTIVOS BETA**

EMPRESA	NOMBRE INDUSTRIA	BETA
Cinemark Hldgs.	Recreación	1,01
DIRECTV	Televisión por cable	0,86
McDonald's Corp.	Restaurante	0,28
Honda Motor ADR	Automotriz	1,08
Xerox Corp.	Equipo de oficina	1,72
Marriott Int'l	Hotel	1,36
NIKE Inc. 'B'	Zapatos	0,80

Elaborado por: María José Ruiz
Fuente: www.damodaran.co

Lo que se demuestra la tabla Nro. 1 son activos con beta que van desde el 0.80 al 1.72. Cuando un activo tiene un beta (riesgo) mayor a 1 quiere decir que es agresivo a los movimientos del mercado, es muy relacionada con el mismo (inversores arriesgados); mientras que si este es menor a 1 es defensivo a los movimientos del mercado y no es muy influenciada por la misma (inversores conservadores).

La siguiente parte de la formula se le reconoce como el pago que recibe el inversionista por el riesgo asumido. Obteniendo así la formula completa del CAPM, que es la siguiente:

Tasa libre de riesgo + Beta del activo x diferencia entre rendimiento esperado del mercado y la tasa libre de riesgo.

$$\text{CAPM} = R_f + B \times (R_m - R_f)$$

Con esta fórmula los inversionistas no adquirirían un activo que de un rendimiento menor a lo esperado, y por lo contrario las empresas conociendo el rendimiento mínimo que los inversores exigen no ofrecerán más.

Es muy importante mencionar que es necesario combinar el financiamiento con terceros al momento de decidir aportar capital propio, ya que el mismo reduce el CAPM por combinación de tasas. Si se toma la decisión de realizar la inversión solo con capital propio, el mismo se vuelve caro, ya que el dueño asume el 100% del riesgo; además que el mismo tiene un límite y el recurso (dinero) se termina.

2.2. FINANCIAMIENTO CON TERCEROS

2.2.1. Financiamiento con instituciones bancarias

A los inicios de una empresa la información que recolecta e informa el contador más las decisiones que gerencia toma, son más que suficientes para un buen manejo de la mismas. Mientras transcurre el tiempo y la compañía va obteniendo más ingresos, de igual manera la función financiera debe correlacionar sus áreas para que las mismas vayan hacia un mismo objetivo. Empresas en el mundo entero, y más aun así para países en vías de desarrollo como el Ecuador, mantienen una problemática muy grande en cuanto a la decisión del origen del dinero que la misma necesita para realizar sus operaciones y crecer, sin que esta perjudique a la compañía en el largo o corto plazo. Una de estas es el financiamiento por instituciones bancarias.

Hoy en día las instituciones bancarias, también llamadas bancos, son una empresa financiera que se encarga de administrar el dinero de unos para prestarles a otros. Realizando operaciones pasivas (capta dinero de personas e instituciones) y activas (prestar ese dinero a terceros cobrando intereses).

En las operaciones pasivas el banco capta, recibe o recolecta dinero de los mercados financieros para luego prestarles a sus clientes, estas se materializan a través de depósitos bancarios donde el banco actúa de custodio con la promesa de obtener una determinada remuneración en forma de interés.

Estas pueden clasificarse en tres categorías:

- Cuenta corriente: contrato bancario donde el titular efectúa ingresos de fondos y dispone de estos en forma inmediata a través de talonarios, cajeros automáticos, ventanilla de caja o bancos.
- Cuenta de ahorro: depósito ordinario a la vista que tiene disponibilidad inmediata y genera cierta rentabilidad o intereses durante un periodo determinado según el monto ahorrado.
- Depósitos a plazo fijo: a cambio del mantenimiento de ciertos recursos monetarios inmovilizados en un período determinado, reporta una rentabilidad financiera fija o variable, en forma de dinero o en especie.

Por otra parte las operaciones activas ponen el dinero antes mencionado en circulación, generando nuevo dinero del dinero, así se da crédito a las personas, empresas u organización que lo soliciten. Estos pueden ser a cortos, medianos o largo plazo, con garantía personal o hipotecaria. Por dar estos préstamos el banco cobra cantidades de dinero denominados intereses y comisiones; es un pago realizado por el uso de dinero ajeno recibido en forma de préstamo o por cobro recibido por cesión temporal a terceros del dinero propio.

Al momento de recurrir a una institución bancaria para obtener los fondos necesarios, Luis Pastor en elfinanciero.com comenta que la reputación de la marca es muy importante. Refiriéndose a esta como la identificación racional y emocional que tiene un consumidor con una marca, donde reconoce valores funcionales (calidad, confianza y garantía), emocionales y sociales (perfil ético y responsabilidad social) proporcionados por una experiencia positiva en su relación con ella.

A continuación se muestra las instituciones bancarias más reconocidas por la población ecuatoriana en el año 2012 por los parámetros antes mencionados.

GRÁFICO NO.2 RANKING DE MARCAS FINANCIERAS DEL ECUADOR POR VALORES



Elaborado por: Merco
Fuente: Merco

Está demostrado que el mayor fondo de financiamiento en el Ecuador esta otorgado por medio de las instituciones bancarias, donde se solicitan créditos de consumo y a corto plazo para cubrir las necesidades estacionales como aumento de inventario y cuentas por cobrar. En medida que estas se van haciendo efectivas, la empresa puede ir pagando el crédito solicitado, llamándose también créditos auto liquidables.

Normalmente el proceso de aprobación de un crédito en diferentes instituciones financieras, tiene los siguientes pasos:

- Se realiza una solicitud donde se comenta la historia de la empresa, quienes son los accionistas, donde están ubicados, a que se dedican, el tiempo de experiencia, cual es el servicio y/o producto que ofrecen, cuáles son sus competidores, quienes son sus clientes, quienes son sus proveedores, entre otra información de la empresa.
- Se solicita documentación financiera como: los tres últimos años de impuestos a la renta declarados y auditados, flujo de caja proyectado al plazo que se está solicitando. Del último año se solicita un balance interno y estado de pérdidas y ganancias firmadas por el contador y representante legal.
- Se solicita documentación legal como: escrituras de constitución de la empresa, reformas de estatutos, nombramientos actualizados de los representantes, cédulas de identidad de los mismos, copia de RUC.
- Se realiza una visita a la empresa donde recorren las instalaciones, conocen un poco más el negocio, conversan con el representante legal y gerente financiero.
- Se reúne la comisión o comité del banco donde se evalúa la documentación solicitada, analizan los indicadores financieros de la empresa y los aspectos cuantitativos y cualitativos de la misma, se ve la experiencia, como esta en la central de riesgo, el mercado en el que se encuentra, se ve las referencias.

- Se aprueba el crédito y se designa la tasa, los bancos están regidos por la Superintendencia de Bancos, por lo que depende el nivel de venta de la empresa para la misma:

- \$100.000 - \$2.000.000 banca PYMES 11,23% anual.
- +\$2.000.000 crédito EMPRESARIAL 9-10% anual.
- +\$5.000.000 crédito CORPORATIVO 7-8% anual.

El Banco Central del Ecuador en su página web nos proporciona el siguiente cuadro del 2013:

GRÁFICO NO.3 TASAS DE INTERES MAXIMAS PERMITIDAS

Segmento Productivo 2013					
Productivo Corporativo (1)(*)	Máxima Productivo Corporativo (9)	Productivo Empresarial (2)(*)	Máxima Productivo Empresarial (9)	Productivo PYMES (3)(*)	Máxima Productivo PYMES (9)
8,17	9,33	9,53	10,21	11,20	11,83
(1) Son aquellas operaciones de crédito superiores a USD 1.000.000 otorgadas a personas naturales o jurídicas que cumplen los parámetros de definición del crédito productivo. Cuando el saldo adeudado del prestatario en créditos productivos con la institución financiera supere los USD 1.000.000, indistintamente del monto la operación pertenecerá al segmento productivo-corporativo.					
(2) Son aquellas operaciones de crédito, cuyo monto por operación y saldo adeudado en créditos productivos a la institución financiera sea superior a USD 200.000 hasta USD 1.000.000, otorgadas a personas naturales o jurídicas que cumplen los parámetros de definición del crédito productivo.					
(3) Son aquellas operaciones de crédito cuyo monto por operación y saldo adeudado en créditos productivos a la institución financiera sea menor o igual a USD 200.000, otorgadas a personas naturales o jurídicas que cumplen los parámetros de definición del crédito productivo. Se incluye en este segmento todas las operaciones de crédito instrumentadas a favor de tarjeta habientes titulares constituidos exclusivamente como personas jurídicas.					
(9) Las tasas de interés activas efectivas máximas para cada uno de los segmentos de crédito, corresponderán a la tasa promedio ponderada por monto, en dólares de los Estados Unidos de América, de las operaciones de crédito concedidas en cada segmento, en las cuatro semanas anteriores a la última semana completa del mes en que entrará en vigencia, multiplicada por un factor a ser determinado por el Directorio del Banco Central del Ecuador.					
(*) Promedio ponderado por monto, de las tasas de interés efectivas pactadas en las operaciones de crédito concedidas por las instituciones del sistema financiero privado. La base de cálculo corresponderá a las tasas de interés efectivas convenidas en las operaciones realizadas en las cuatro semanas precedentes a la última semana completa de cada mes.					

Elaborado por: Banco Central del Ecuador
Fuente: Banco Central del Ecuador

- Se hace avaluó de los bienes, constituciones de hipotecas y garantías que dependiendo el monto y tiempo del mismo pueden ser:
 - Prendas industriales (bien mueble)
 - Hipoteca (cualquier bien inmueble)
 - Garante
 - Prendas comerciales
 - Líneas de crédito
 - Garantías con la SENA (garantías aduaneras)
 - Stand by del exterior (a través de bancos del exterior, empresas multinacionales)

- Se realiza el desembolso del dinero.

Los tipos de financiamiento que ofrecen a las empresas son:

- Compras de activos como galpón, terrenos, vehículos, equipos, maquinaria, construcción, etc.
- Para capital de trabajo como stock de mercaderías, materia prima, insumos, pago a proveedores, etc.
- Compra de camiones
- Necesidades de comercio exterior, como cartas de crédito de importación y garantías bancarias.
- Gastos personales como electrodomésticos, muebles, etc.

- Actividades agropecuarias como animales, insumos, vehículos, construcción y equipo necesario para la producción del negocio.

Los plazos de pago se encuentran entre corto y largo plazo, siendo el primero de uno a dos años, ya que se espera un retorno inmediato; y el segundo de tres a cinco años ya que involucra compra de algún activo o bien inmueble.

Es importante mencionar que todas las instituciones financieras manejan una central de riesgo interna y lo que sucede al momento que existe un atraso en los pagos pactados esta va bajando de categoría dentro de la misma. Por lo que los bancos se preocupan por conocer la razón del atraso y analizarla.

Si sigue habiendo falencias en los pagos hacen una reestructuración de deuda, donde se realiza una nueva operación como: pago a cuotas más accesibles o por tabla de amortización y no a plazo vencido. En caso de mora, no puede solicitar otro crédito hasta que haya pagado la presente deuda, ya que el mismo deudor nos muestra que no está líquido.

Si el cliente sigue sin pagar se hace la ejecución de garantías, donde se contrata abogados especiales para que se lleve a cabo la subasta (es publicada en el periódico) y se trata de recuperar todo el crédito, de otra manera la diferencia se da de baja (afecta a los impuestos). Este proceso dura entre tres a cinco años.

La Superintendencia de Bancos del Ecuador en el Libro Uno.- Normas Generales para la Aplicación de la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero indica puntos importantes a tomar en cuenta.

Como es en el Capítulo II.- Norma para la Concesión de créditos en cuenta corriente, contratados o no, podemos encontrar que debe existir una petición expresa del titular para un crédito y que no es necesaria la suscripción previa de contrato alguno. Dentro de los cinco primeros días de vigencia se cobra intereses corrientes y desde el sexto día empiezan los intereses de mora. Las instituciones pueden cobrar la máxima tasa de interés permitida vigente a la fecha de la concesión, más la máxima indemnización moratoria vigente a la fecha de pago, conforme a las disposiciones impartidas por el Directorio del Banco Central del Ecuador. Las instituciones deben retener sobre estas operaciones los impuestos respectivos.

El Capítulo IV.- Categorización y Valoración de las Garantías Adecuadas, nos muestra todas las garantías aceptadas para obtener el crédito como es:

- Garantías constituidas en el país, las cuales son las más utilizadas y son las siguientes:
 - La pignoración sobre depósitos de dinero en efectivo, u otras inversiones financieras efectuadas en la misma institución o en otras instituciones del país, o títulos emitidos con garantía del Estado o el Banco Central del Ecuador
 - Las hipotecas sobre inmuebles, incluidos aquellos que lo son por accesión
 - Las hipotecas sobre buques y aviones, siempre y cuando estén asegurados contra todo riesgo y la póliza sea endosada a favor de la institución acreedora
 - Los certificados de depósito de mercaderías de fácil realización, emitidos por almacenes generales de depósito, que especifiquen la calidad y cantidad de la mercadería depositada
 - Las prendas comerciales, agrícolas e industriales.

También existen las garantías constituidas en el exterior, las fianzas solidarias, los créditos documentarios irrevocables y las letras de cambio,

las cartas de crédito "stand by", las mercaderías a importar mediante un crédito documentario abierto por la institución financiera, entre otros.

2.2.2. Financiamiento mediante emisión de obligaciones

Al momento que una empresa busca fuentes de financiamiento para el desarrollo de las actividades diarias y crecimiento de la misma, primero busca dentro de sí misma, de sus accionistas y/o socios (capital propio). Hay empresas que no toman como opción a la deuda bancaria, por lo que hacen atractiva a la compañía para realizar una emisión de obligaciones.

Entendiéndose como obligación, un método de obtener crédito o un aumento de capital utilizada por los empresarios, un medio de financiamiento para la obtención de recursos, un documento que reconoce una deuda o promete su pago u otra prestación o entrega que genera intereses y que se debe realizar mediante escritura pública.

De esta manera puede capturar dinero del público, comprometiéndose así a pagar en un futuro más una tasa de intereses establecida, dentro del país o fuera para financiar un determinado objetivo planeado por la empresa. Pueden estar representadas por título (se debe indicar si es a la orden o al

portador) o en cuentas como depósito centralizado de compensaciones y liquidación de valores.

Proceso el cual el país tuvo que conocer para seguir con la causa de globalización, es una alternativa donde refleja menor costo que al momento de invertir en una institución financiera. Las compañías que quieran emitir obligaciones deberán inscribirse en el Registro de Mercado de Valores, y podrán decidir si realizarlas a corto plazo, denominados papeles comerciales o largo plazo entendiéndose estos tengan más de 360 días contados desde su emisión hasta su vencimiento.

Para la emisión de obligaciones de corto plazo se necesita de garantía general donde solo se necesita una circular de oferta pública que contiene información legal, económica y financiera actualizada del emisor; características de la misma como: modalidades, lugar, fecha de pago y sus intereses; obligaciones adicionales y restricciones para el emisor; relación entre el monto de emisión y garantía. Todas estas establecidas en un contrato.

Estos valores pueden ser emitidos por compañías anónimas, de responsabilidad limitada, sucursales de compañías extranjeras domiciliadas en el Ecuador u organismos seccionales que reconocen o crean una deuda a

cargo de la emisora. Las compañías anónimas están facultadas para emitir obligaciones convertibles en acciones, esto quiere decir que dará derecho al titular o tenedor de que se le pague las obligaciones o las convierta en acciones.

Dicha conversión puede realizarse a partir de la suscripción o en épocas o en determinadas fechas. Esto implica que la compañía emisora deberá aumentar el valor de la compañía por lo menos hasta el monto necesario para atender las mismas. Se deberá respetar el derecho de preferencia para los accionistas y a los tenedores pertenecientes a emisiones anteriores, en proporción a lo que les corresponda.

El obligacionista deberá comunicar su decisión a la sociedad por escrito, así la misma inmediatamente deberá disminuir su respectivo pasivo y aumentar su capital suscrito y pagado, asegurando de esta manera el registro del obligacionista en el libro de acciones y accionistas.

Refiriéndose a las sucursales de compañías extranjeras domiciliadas en el Ecuador, estas debe cumplir las siguientes importantes condiciones:

- Solo pueden ser amparadas por garantías específicas para asegurar el pago de capital y/o intereses.
- Su vencimiento no debe ser mayor al de su domicilio en el país
- Se debe incluir información de casa matriz y su apodera
- El apoderado deberá estar domiciliado en el Ecuador

La emisión de obligaciones se dan por medio de un contrato que deberá indicar especificaciones de la emisión como:

- Datos del emisor y compañía emisora
- Términos y condiciones de la emisión (objeto, monto, moneda, plazo, garantías, rescate, lugar, fecha, etc)
- Indicación de la garantía y constitución si la hubiese
- Obligaciones adicionales, limitaciones y prohibiciones para la compañía emisora
- Indicación del representante de obligacionistas y determinación de su remuneración
- Indicación del agente pagador, lugar y determinación de su remuneración

El Art. 161 de la Ley de Mercado de Valores nos indica que toda emisión de obligación requiere de calificación de riesgo, efectuadas por compañías calificadoras de riesgo inscritas en Registro de Mercado de Valores. El

emisor debe mantener la calificación actualizada conforme a la norma para el efecto.

Toda obligación puede estar amparada por los siguientes tipos de garantías:

- Garantía general: total de los activos no gravados del emisor y no estén afectados por una garantía específica.
- Garantía específica: es de carácter real o personal que aseguran el pago del capital, de los intereses que pueden ser parciales o totales, o ambos.

Si la última garantía antes mencionada consistiese en valores ejecutivos de terceros distintos del emisor, estos deberán depositarse en el depósito centralizado de compensaciones. Si los mismos fuesen en flujo de fondos predeterminados o específicos, se deberá fideicomisar los mismos.

Entendiéndose como fideicomisar, según la Ley de Mercado de Valores, a la transferencia de manera temporal e irrevocable, la propiedad de bienes muebles o inmuebles que existen o que se espera que existan, a un patrimonio autónomo dotado de personalidad jurídica para que la sociedad administradora de fondos y fideicomisos cumpla con las finalidades específicas instituidas en el contrato de constitución, bien a favor del propio constituyente o de un tercero llamado beneficiario.

La aprobación de la emisión de obligación está a cargo de la Superintendencia de Compañías y la Superintendencia de Bancos y Seguros, dependiendo a que control está sujeta la entidad.

Los tenedores de cada emisión de obligaciones, juntos, son llamados asamblea de obligacionistas. Ellos son quienes unánimemente pueden realizar modificaciones que afecten a la tasa de interés o forma de reajuste como: plazo, forma de amortizar el capital, pago de intereses, garantías, entre otros.

La convocatoria de asamblea se realiza mediante un aviso publicado en los diarios de mayor circulación del país donde se detalla el lugar, fecha, hora y orden de la misma, con ocho días de anticipación. Esta podrá deliberar válidamente con la presencia de por lo menos el 50 por ciento de los obligacionistas, donde la decisión será tomada por mayoría simple, calculada en base a las obligaciones en circulación.

CAPITULO III

3. CRECIMIENTO POR FRANQUICIAS

3.1. ASPECTOS RELEVANTES DE LAS FRANQUICIAS

Como se menciona en el capítulo anterior, las empresas en el Ecuador normalmente comienzan sus actividades con financiamiento aportado por los mismos accionistas, muchas veces como capital propio y algunas otras como préstamos de accionistas. Este, es dinero invertido que se espera sea devuelto en un periodo de tiempo, más una ganancia razonable de lo aportado en el tiempo transcurrido; el mismo es limitado y tiene el mayor riesgo a asumir de todos los tipos de financiamiento si no es combinado con otro.

Cuando hablamos de ganancia razonable y la forma que decide el accionistas financiar a su compañía es capital propio, la rentabilidad está valorada por el modelo CAPM, el mismo analizado en el capítulo dos. Por otro lado cuando el mismo es préstamo largo o corto plazo, por lo general se realiza un contrato de

deuda fijando un pago de interés mayor que la tasa activa permitida por el Banco Central, sin embargo no mayor a la tasa pasiva permitida por la misma entidad.

El financiamiento de una compañía con recursos del accionista es muy común en nuestro país, ya que las Instituciones Financieras limitan la entrega de créditos a las compañías, por la escasa información presentada en los proyectos y la escasa transparencia de los balances contables de las mismas, como consecuencia las entidades financieras difícilmente pueden medir el riesgo de incobrabilidad de un crédito con certeza absoluta.

Otro mecanismo de financiamiento es la emisión de obligaciones, donde la compañía busca financiamiento por parte de terceros sin acudir a la intermediación financiera, reconociendo de esta manera una deuda a pagar en el futuro, más barata que los financiamientos antes mencionados.

Explicados estos tres tipos de financiamiento a las que las empresas pueden recurrir, es muy importante mencionar que existe una cuarta forma de financiamiento, no muy utilizada en el país, la cual es la creación de franquicias. Palabra originada en épocas medievales, donde se daba el derecho a explotación de tierras, bosques, ríos o dominios de otro rey; proveniente del francés que significa libertad o derecho concedido³.

³ <http://es.wikipedia.org/wiki/Franquicia>

Actualmente la palabra franquicias radica en el traspaso de un bien/servicio con su esquema de comercialización, producción y venta del mismo; denominado propiedad intelectual; entendiéndose más ampliamente como propiedad intelectual a los derechos de autor adjunto a sus anexos, la propiedad industrial y las obtenciones vegetales.

Es importante recalcar que en el Ecuador existe el I.E.P.I., Instituto Ecuatoriano de Propiedad Intelectual, el cual se encuentra comprometido con la creación intelectual y su protección; regulando y controlando de esta manera la correcta aplicación de leyes.

Según Guido Santillán Gerente General de ECUAFRANQUICIAS, franquicia es un método de expansión comercial donde el franquiciante (dueño de un concepto de negocio) transfiere a otra persona (franquiciado) su conocimiento y venta de productos/servicios para que los comercialice bajo su nombre comercial y marcas registradas de acuerdo a las directrices e instrucciones que les son previstas por el franquiciante (de conformidad con lo convenido en el contrato), a cambio de dinero entregado periódicamente y crecimiento de la empresa.

Las Franquicias, son acuerdos contractuales por el cual una empresa matriz le concede a otra empresa más pequeña o a un individuo el derecho de hacer negocios con condiciones específicas, según Meyer. En el Ecuador se ha

empezado con el desarrollo de este financiamiento por dos razones: la prisa de los pequeños empresarios emprendedores por llegar a ser sus propios jefes (franquiciado) y por otro lado la necesidad de las personas de encontrar nuevas formas más eficientes y baratas de expandirse (franquiciante).

No hay mejor significado para franquicia que “una copia de un negocio exitoso”, ya que evidentemente el negocio genera renta y se va a realizar una copia del mismo, sin implicar una relación laboral entre las partes involucradas. Por lo que es recomendable, como en todo proyecto, la realización de un análisis que verifique las conveniencias de realizar este proceso, ya que el justificativo de implementar este método es por los ingresos que va a obtener el franquiciante del mismo, debido a que normalmente el franquiciado paga un derecho de entrada al firmar el contrato y regalías periódicas calculadas usualmente por el porcentaje de ventas⁴.

Parte muy importante que está dentro del negocio de la franquicia, es que el franquiciado forma parte de una marca que ya es conocida por el público, bajando de esta manera los costos de marketing de la misma. Entendiéndose como marca en el ámbito del marketing como: nombre, símbolo, diseño o combinación de estos para identificar los productos que ofrece un vendedor en relación a su competencia, según Lamb, Hair y McDaniel expertos en la materia por su libro “Marketing” y sus numerosas ediciones.

⁴ http://www.ecuafranquicias.com/ estrategia de expansion _4845.htm

Para crear una franquicia y hacer con esta la creación de pequeños negocios triunfantes en el Ecuador, hay que tomar a consideración la fama que tienen los productos/servicios a ser ofrecidos, en el mercado. Ya que en este proceso se crea una alianza entre las partes involucradas, por la asistencia y asesoramiento que se dará por parte del franquiciante al franquiciado continuamente, para que la nueva empresa tenga éxito con los procesos y manejo del negocio que se han implementado y se han ido ganando con la experiencia. Creando la estadística de 4 veces más posibilidad de éxito que otro que empieza su compañía desde cero.

La creación de franquicias tiene tres requisitos muy importantes para comenzar su actividad, las cuales son:

- La licencia de uso de la marca, con el que se identifica el producto, servicio o compañía; el cual presenta un valor agregado desde el principio para el nuevo negocio.
- La transferencia de tecnología, si el producto/servicio es una nueva invención y necesita de la misma para realizarlo.
- Asistencia técnica continua (know-how, manejo del negocio), el cual es el conjunto de conocimiento estandarizado y probado con éxito en el mercado. Es el secreto original de un negocio que genera una buena rentabilidad y es ya conocido por el público.

Un buen ejemplo de franquicia es Medialunas del Abuelo, empresa Argentina que en el año 2013 llegó al Distrito Metropolitano de Quito para abrir su marca mediante el impulso de un emprendedor quiteño. La compañía en su página web tiene definida la información para que cualquier interesado pueda acceder a asociarse y ser franquiciado.

GRAFICO NO. 3 PAGINA WEB MEDIALUNAS DEL ABUELO



Fuente: www.medialunasdelabuelo.com

Elaborado por: www.medialunasdelabuelo.com

Es importante mencionar que en el país no existe la legalización para las franquicias, por lo que la principal fuente de obligación respecto a este deberá provenir del convenio que suscriban las partes. Donde se comunica que está adquiriendo el derecho de comercialización del producto y la marca, que para el franquiciado pueden generar un buen flujo futuro de fondos⁵.

⁵ Ley de la Propiedad Intelectual

Las principales razones para la implementación de este tipo de crecimiento es que se reduce significativamente el riesgo de inversión para el franquiciado, ya que el negocio se encuentra aprobado y demostrado en la práctica que tiene éxito. Asimismo, por el lado del franquiciante (empresario emprendedor,) gracias a su trayectoria en el mercado, ha ido desarrollando su concepto de negocio, y de esta manera puede posicionar aún más su marca e incrementar sus ingresos con menor capital y recurso humano, ya que los mismos son contribuidos por el franquiciado.

Tomando en cuenta que este es un proceso bien demandante con lineamientos muy específicos a seguir, las dos partes se encuentran altamente influenciadas a la construcción de una relación comercial con principios fundamentados en el ganar/ganar, donde cada involucrado aporta lo mejor de sí para el éxito conjunto, contribuyendo de esta manera a la generación de empresas con bajo riesgo, minimizando el fracaso y generando fuentes de empleo.

La Asociación Ecuatoriana de Franquicias tiene un programa llamado Apoyo para Generación de Franquicias de Micro, Pequeñas y Medianas Empresas, contribuyendo así a mejorar las condiciones y capacidades de las mismas. Este programa fue creado como solución para la pobreza, donde el gobierno financia hasta el 80% de la inversión.

Los gastos que son reconocidos en este proceso son los contratados por servicios de consultoría especializada para mejorar la gestión, productividad, calidad y comercialización del bien y/o servicio que la empresa ofrece. En estas cuatro etapas el factor común más importante a mejorar es el del talento humano con el que cuenta la empresa, para que los cambios que se realizaran a la misma sean captados, realizados y persistan en el tiempo para una mejora y crecimiento continuo del negocio.

Además este programa cubre parte de los costos de producción, mejora y nuevos métodos de producción de bienes y servicios. Por lo que adicionalmente reconoce hasta un 60% del valor de equipos y maquinarias necesario para lo antes mencionado. De igual manera cubre con costos utilizados para dar a conocer su producto, como costo del local, envío de muestras y equipamiento necesario para una exposición⁶.

El procedimiento a seguir para conseguir esta ayuda financiera es la postulación, evaluación, formalización, ejecución y cierre. Lo que nos demuestra la seriedad del mismo con un inicio, control, evaluación y término formal del mismo.

⁶ <http://www.aefran.org/index.html>

3.2. TIPOS

Como en síntesis de lo mencionado anteriormente, franquicias es el traspaso de conocimiento para comercializar un bien o servicio que por su experiencia en el mercado, tiene éxito y genera buena rentabilidad. Por lo que se hace necesario indicar lo que engloba y limita cada conjunto de parámetros diferentes a ser utilizados para abrir un nuevo establecimiento.

FORMATO DE NEGOCIO: distribución de servicio/producto con un nombre o sistema de negocio estandarizado. Refiriéndose de esta manera a todos los aspectos gerenciales, técnicos, de mercadeo, adecuación al local, atención al cliente, etc. Esta se clasifica en tres subclases, las cuales son:

POR PRODUCCION: además de ser dueño de la marca, fabrica los productos, siendo de esta manera el know how a transferirse, el cómo producir el producto con los mismos estándares de calidad.

INDUSTRIALIZADO: se realiza un traspaso de tecnología y conocimiento del mismo para la producción del producto. Se necesita de una inversión muy grande, ya que debe cumplir con características del producto muy específicas.

POR DISTRIBUCION: el franquiciado es el centro de compras donde se reúnen todos los productos de los proveedores, decidiendo el posteriormente cual será el medio de comercialización entre sus franquiciados, para obtener la condición más ventajosa tanto para el como para el proveedor.

POR SERVICIO: donde el franquiciante mas asistencia debe dar al franquiciado, ya que su característica principal es que es abstracto, por lo que hace a esta clase la más dinámica entre las partes involucradas y con mayor proyección.

MAESTRA: el franquiciante da al franquiciado el derecho de otorgar franquicias unitarias en un territorio, esto quiere decir que el franquiciado es el único que puede instalar restaurantes de dicha franquicia, denominándolo de esta manera el franquiciador de un territorio específico; donde él es el responsable del desarrollo total del área. Por lo que le hace responsable de la búsqueda de los indicados proveedores, locales, mercadeo, etc.

LICENCIA: el franquiciante da al franquiciado el derecho de abrir un número determinado de franquicias unitarias en una región delimitada, donde pueden existir otros franquiciados de la misma marca. Los franquiciantes proporcionan a los franquiciados los proveedores a quienes deben comprar e incluso ayuda a

buscar el local adecuado. Por lo que el mismo solo debe preocuparse de manejar su emprendimiento y sacarle adelante.

CORNER: donde un comerciante destina una parte de su local de forma exclusiva a la demostración para la venta de una marca. Su atractivo más grande es el precio que conlleva una mayor independencia y menores exigencias por parte del franquiciado a atenerse.

VERTICAL: cuando los involucrados están ubicados en distintos niveles de canal de distribución, donde el franquiciador es un fabricante y el franquiciado es un minorista o detallista.

HORIZONTAL: cuando los sujetos están ubicados en un mismo nivel de canal de distribución, donde tanto como franquiciante y franquiciador son fabricantes o minoristas.

3.3. PROCEDIMIENTO PARA CONSTITUCIÓN DE UNA FRANQUICIA

De acuerdo a la recopilación de datos es importante tomar en cuenta los siguientes 10 aspectos antes de franquiciar un negocio:

- Analizar si el negocio es susceptible a ser replicado
- Verificar si con el sistema se crea la relación de ganar/ganar
- Analizar las condiciones de la franquicia como: manera de concederla, perfil franquiciado, financiamiento y territorio
- Crear un buen contrato
- Contar con manuales operativos debidamente preparados
- Dotar de recurso económico, humano y financiero para la nueva actividad
- Realizar una buena elección de los franquiciados
- Contar con capacitación y entrenamiento
- Pactar precios adecuados tanto al derecho de entrada como el pago de regalías, manteniendo siempre precios competitivos
- Incremento de la capacidad de producción y/o distribución

Seguido de esto, las empresas que decide crear una franquicia como tres elementos básicos deben contar con un negocio que sea exitoso (genere rentabilidad) y reconocido, debe tener la propiedad de la marca y debe estar en condiciones de dar la asistencia técnica continua requerida (know-how)⁷.

Entendiéndose como marca según la Ley de Propiedad Intelectual como signo que sirve para distinguir su producto/servicio en el mercado, pueden registrarse como

⁷ http://www.ecuafranquicias.com/_estrategia_de_expansion_4845.htm

tales, signos suficientemente distintivos y susceptibles de representación gráfica. La solicitud para registrar una nueva marca deberá ser presentada ante la Dirección Nacional de Propiedad Industrial acompañada del comprobante de pago de la tasa correspondiente, copia de la primera solicitud de registro en el exterior, cuando se reivindique prioridad y demás documentos que establezca el reglamento.

Cuando la marca sea colectiva se deberá acompañar adicionalmente la copia de estatutos de la asociación, organización o grupo de personas que la solicitan, copia de las reglas que se utiliza para el control de los productos/servicios, indicaciones de las condiciones y forma como la marca debe utilizarse y la lista de integrantes.

Realizado el trámite, la marca deberá utilizarse tal cual fue registrada. Adquiriendo el titular el derecho a actuar contra terceros que la utilicen sin su consentimiento como, creando signos similares, introduciéndolos al mercado, exportándolos, importándolos o que se puedan considerar análogo o asumible. Es importante mencionar que el registro de la marca no prohíbe a un tercero usar la misma en anuncios, ofrecer a venta, indicar disponibilidad, etc. siempre que tal uso sea de buena fe y con el propósito de informar al público que el producto se encuentra a la venta.

Cabe mencionar que si la marca es de un producto/servicio nuevo, que tiene nivel inventivo y es susceptible de aplicación industrial (producido o utilizado en

cualquier actividad productiva) se debe realizar una solicitud de patente. El mismo se debe ejecutar ante la Dirección nacional de Propiedad Industrial acompañada del nombre de la invención con descripción detallada de la misma, comprobante de pago de la tasa correspondiente, copia de la solicitud de patente presentada en el exterior, en el caso de que se reivindique prioridad y demás documentos que establezca el reglamento.

La patente da derecho a su titular de explotar en forma exclusiva la invención y actuar sobre terceras personas, cuando las mismas no hayan pedido autorización para realizar actos como: fabricar el producto, ofrecer a la venta, emplear el procedimiento o cualquier acto que disponga a todo público la invención.

Realizados dichos pasos importantes, Guido Santillán, experto en franquicias por su experiencia como Gerente General en ECUAFRANQUICIAS y Director de la Asociación Ecuatoriana de Franquicias, nos indica que para convertir un negocio exitoso en franquicia, como primer paso, es necesario efectuar un análisis de viabilidad como se indica anteriormente, donde se pueda verificar si se cumple con los siguientes elementos:

- Éxito de concepto y reconocimiento de la marca
- Ser propietario de la marca y/o propiedad intelectual
- Generación de rentabilidad para el franquiciante y franquiciado

- Sistematización de procesos
- Abastecimiento de materia prima
- Transferencia del know how
- Comercialidad del concepto en el mercado
- Originalidad
- Replicación en otros mercados (transferible).

De esta manera se podrá obtener información importante para la dirección de la estrategia de la empresa e indicara si la actividad será rentable o no y si la misma subsistirá en el mercado. Además Jorge Saltos, Agente de Desarrollo para Subway, cadena de alimentos de Estados Unidos, comenta que es necesario realizar un estudio de la competencia directa e indirecta, igualmente un análisis demográfico de la población, para ver si existe el suficiente mercado⁸.

Es importante posteriormente a esto realizar una lista de condicionantes para que los futuros franquiciados lo tomen en cuenta como:

- Las medidas con las que deberá contar la instalación como mínimo
- Donde el local debe estar ubicado (ejemplos alto tránsito peatonal o alto tránsito vehicular o si debe estar en un centro comercial, etc.)

⁸ <http://www.emprendedor.ec/franquicias-en-ecuador-entrevista-jorge-saltos/>

- Que es lo que incluye el contrato (ejemplo duración, equipamiento, decoración, etc.)
- Experiencia del postulante.

Teniendo ya los estudios antes mencionados y cumpliendo con los elementos antes indicados, es necesario definir un punto piloto, entendiéndose por este a un CAPM o de prueba por el franquiciante, donde podrá investigar, desarrollar y crear estrategias para los productos/servicios; mejorando de esta manera su concepto de franquicia. Ayudándose así para una buena elaboración de un manual de franquicia donde podrá estandarizar sus operaciones y procesos del negocio, para por medio de este, transferir su conocimiento a los franquiciados.

Ejemplo de estos Manuales son: de operaciones, de control y supervisión, de imagen corporativa, folletos de promoción, etc. Para que posteriormente pueda ceder derechos de operación a terceros con seguridad y equilibrio para las dos partes.

Posteriormente se debe realizar el mercadeo de franquicias, donde el franquiciante debe contar con un concepto detallado del mercado al que está enfocado su franquicia para de esta manera conseguir por diferentes medios a las personas interesadas en invertir. Ya que la buena elección de los franquiciados es muy importante para mantener la buena imagen de la cadena, y este se da gracias al

buen cumplimiento de un perfil previamente establecido, para permanecer en el mercado.

Es necesario que las dos partes involucradas realicen un contrato donde regulan la relación entre las mismas durante su vigencia, además proporciona información y hace cumplir su buen funcionamiento. Las cláusulas de los contratos varían dependiendo al tipo de franquicia que se trate, por lo que no existe un modelo único a seguir. Las personas que intervengan en este nuevo negocio necesitaran de un entrenamiento teórico donde se trata los aspectos relativos al negocio y un entrenamiento práctico bajo la supervisión directa del personal con experiencia en el negocio.

Por último se realiza la apertura de la franquicia, el cual necesita contar con un seguimiento adecuado para desarrollar un negocio exitoso y sustentable en el tiempo, además que el consumidor del producto/servicio debe percibir la misma calidad y sabor que siente en el negocio original. Así el consumidor tiene una buena experiencia en cualquier punto de venta que visite y el franquiciante mejora el posicionamiento de su marca en el país, aumentando de esta manera sus puntos de venta.

3.4. COSTO DE FRANQUICIAS

En el contrato se estipula que el franquiciante entregara al franquiciador el cómo hacerlo, su marca y el servicio/producto a vender. Por lo que se debe contar con tres requisitos muy importantes, la claridad con la que se transfiere el conocimiento, la objetividad de crecer y la satisfacción de un ganar/ganar.

Es por esta razón que en el convenio donde están involucradas las dos partes, se estipula que el franquiciador deberá realizar una serie de pagos en compensación a la propiedad intelectual que se le transferirá, las cuales son las siguientes:

TARIFA DE FRANQUICIA: es el pago inicial para formar parte de la cadena, por el que se entrega a cambio el derecho de utilización de logo y sistema del negocio, tomando en consideración al entrenamiento inicial, entrega de manuales y ayudas antes de la apertura del negocio.

Este pago se debe estipular en el contrato si se lo realizará una única vez en el comienzo de su relación o cada vez que se renueva el mismo. Además si el mismo es fijo y se lo realizará al contado o si es variable porcentualmente o según criterios.

REGALIA: es el pago periódico como resultado del negocio en marcha por el tiempo de duración del contrato. Al igual que la tarifa de franquicia se debe constar en el contrato como esta va a ser calculado y pagado, ya que depende de si este será un pago fijo o variable.

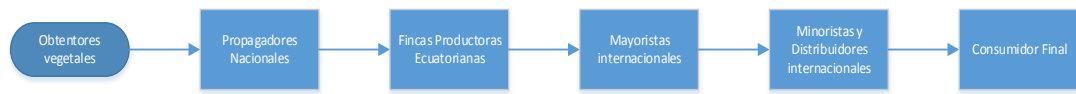
Este pago es considerado como un pago en compensación por los servicios continuos (apoyo, servicios, asistencia, etc.) y/o un repago del verdadero valor de la franquicia en el mercado (publicidad, formación continua, aprovisionamiento, control, investigación y desarrollo, etc.).

A la vez existe en el mercado productos que no llegan a tener un contrato de franquicia, sin embargo utilizan el modelo de regalías para comercializar sus marcas y aumentar participación en el mercado.

Por ejemplo en el modelo de negocio del retail de rosas (modelo de negocio en reinvención), el inicio está en la investigación y desarrollo llevado por empresas especializadas llamadas Obtentores Vegetales, cuyo fin es realizar cruces de variedades vegetales en búsqueda de nuevas alternativas de color, tallo y tamaño de botón para el mercado.

GRAFICO NO. 4

MODELO DE NEGOCIO DEL RETIAEL DE ROSAS



Elaborado por: María José Ruiz Castro
Cuadro 1. Modelo de Negocio Rosas

Fuente: Modelo de Negocio Rosas
Elaborado por: María José Ruiz

En el caso de las rosas ecuatorianas, todos los obtentores del mundo se encuentran compitiendo en nuestro mercado, y su modelo de ventas es mediante el cobro de regalías a las fincas locales mediante un contrato de derecho de comercialización de su material vegetal.

El costo por regalía, equivalente a una planta, es de 1,00 usd americano y su pago es de una sola vez.

Si el obtentor deseara realizar la producción de su material vegetal esperando la acogida del mercado por 10.000.000 de tallos anuales, la finca tendría que hacer las siguientes inversiones:

- Terreno
- Equipo de riego
- Invernaderos

- Oficinas
- Post cosecha
- Obras físicas de apoyo para la producción.

Si en promedio, una hectárea de rosas se produce un tallo/mes; y en una hectárea se puede sembrar 70 mil plantas, el obtentor debería hacer una inversión por 12 hectáreas de terreno, siendo los costos de inversión:

TABLA NO. 2
COSTOS DE INVERSION 12 HA.

Descripción	Precio por Hectárea	Total
Terreno	35,000.00	420,000.00
Equipo de riego	8,333.33	100,000.00
Invernaderos	20,000.00	240,000.00
Oficinas		20,000.00
Post Cosecha		20,000.00
Obras físicas		40,000.00
	Total	840,000.00

Fuente: Estudio Realizado
Elaborado por: María José Ruiz

En cambio si vende los derechos necesita tener instalaciones de 3 hectáreas cuya inversión sería:

TABLA NO. 3
COSTOS DE INVERSION 3 HA.

Descripción	Precio por Hectárea	Total
Terreno	35,000.00	105,000.00
Equipo de riego	8,333.33	25,000.00
Invernaderos	20,000.00	60,000.00
Oficinas		20,000.00
Post Cosecha		20,000.00
Obras físicas		40,000.00
Total		270,000.00

Fuente: Estudio Realizado
Elaborado por: María José Ruiz

El margen promedio de un tallo de rosas es de 0.12, si juntamos las inversiones con las ventas de los 10 millones de tallos y el tiempo de una variedad en el mercado que es 3 años, tenemos la siguiente conclusión:

TABLA NO. 4
CONCLUSIONES DE LA INVERSION

	Inversión Propia	Regalías
Tallos Vendidos	3,600,000.00	833,333.33
Inversión	840,000.00	270,000.00
Utilidad sobre inversión	2,760,000.00	563,333.33
% Rentabilidad Sobre Inversión	328.6%	208.6%

Fuente: Estudio Realizado
Elaborado por: María José Ruiz

Es verdad que en este modelo el obtentor recibe una utilidad menor que el productor, sin embargo posee menor riesgo que la compañía, tomando en cuenta que las barreras de salida por inversión serían más altas para el productor que para el obtentor por el número de hectáreas que debe adquirir para que el negocio funcione, como empleados por contratar.

CAPITULO IV

4. ANALISIS DE DIFERENCIAS ENTRE CAPITAL PROPIO Y FRANQUICIAS

Para este capítulo, determinaremos las ventajas y desventajas que conllevan el crecimiento de una compañía por capital propio o franquicias, mediante un ejemplo práctico de una compañía obtentora de flores que desea crecer su operación en las provincias de Cotopaxi y Chimborazo, para estar más cerca de sus clientes que son productoras de rosas.

La compañía puede decidir entre invertir en operación propia o entregar, mediante el modelo de franquicia a una productora de rosas del área, los derechos de venta de sus variedades a las compañías de la zona antes mencionada. La empresa actualmente cuenta con 15 hectáreas y desea ampliarse al sur para los sectores antes mencionados con 5 hectáreas más.

A continuación iniciaremos con el estudio, presentando primero la opción de inversión propia y luego la de franquicias. Teniendo como datos iniciales de la empresa; ubicada en Cayambe, después de ocho años de experiencia los siguientes:

TABLA NO. 5
INVERSION PROPIA AÑO 2012

ACTIVOS (MILES)		PASIVOS (MILES)	
CORRIENTES		CORRIENTES	
Caja y bancos	\$ 7	Cuentas por pagar	\$ 139
Inversiones temporales	\$ 2	Cuentas por pagar socios	\$ 585
Cuentas por cobrar	\$ 808	Empleados por pagar	\$ 13
Inventarios	\$ 27	Impuestos sobre la renta	\$ 11
Pagos anticipados y otras cuentas por cobrar	\$ 111	Otros gastos y cuentas por pagar acumulados	\$ 24
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	\$ 956	TOTAL PASIVOS CORRIENTES	\$ 772
PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO		LARGO PLAZO	
Tierra	\$ 399	Cuentas por pagar largo plazo oficina central	\$ 667
Edificios	\$ 308	TOTAL PASIVOS LARGO PLAZO	\$ 667
Instalaciones	\$ 196	TOTAL PASIVOS	\$ 1.439
Invernaderos	\$ 135	PATRIMONIO	
Vehiculos	\$ 149	Bienes comunes en stock	\$ 476
Muebles y enseres	\$ 270	Reserva legal	\$ 12
TOTAL PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO	\$ 1.457	Resultados acumulados	\$ 55
(-) Depreciacion acumulada	\$ 342	Ganancias años anteriores	\$ 90
NETO PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO	\$ 1.116	TOTAL PATRIMONIO	\$ 633
TOTAL ACTIVOS	\$ 2.072	TOTAL PASIVOS + PATRIMONIO	\$ 2.072

Fuente: Estudio Realizado
Elaborado por: María José Ruiz

Además para el proceso a realizare tomaremos en cuenta datos reales del sector presentados a continuación para 5 hectáreas de terreno:

TABLA NO. 6
DATOS DEL MERCADO

DATOS DEL MERCADO PLANTAS COTOPAXI Y CHIMBORAZO (MILES)	
Total de plantas que produce el sector	42.795
% Mercado de renovación	10%
Mercado potencial	4.279
% Mercado objetivo	20%
Mercado objetivo	856
Precio de Venta	\$ 1
TOTAL INGRESOS (dólares)	\$ 856

Fuente: Estudio Realizado
Elaborado por: María José Ruiz

La inversión necesaria que los dueños de la empresa deberían considerar como mínimo de capital propio para producir en estas 5 nuevas hectáreas, es la presentada a continuación:

TABLA NO. 7
INVERSION CON CAPITAL PROPIO

INVERSION (MILES)	5 hectareas
Tierra	\$ 133
Edificios	\$ 0
Instalaciones	\$ 65
Invernaderos	\$ 45
Vehiculos	\$ 30
Muebles y enseres	\$ 5
TOTAL PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO	\$ 278
Capital de trabajo	\$ 428
Días cxc (18) = cxc / ventas * 360	
TOTAL CAPITAL DE TRABAJO	428
TOTAL DE INVERSION	\$ 706

Fuente: Estudio Realizado
Elaborado por: María José Ruiz

Si los costos de producción se obtienen por el 50% de los ingresos calculados anteriormente, el flujo de caja en miles para la inversión realizada por medio de capital propio sería el siguiente:

TABLA NO. 8
FLUJO DE CAJA CAPITAL PROPIO

	0	1	2	3	4	5
INVERSION	(\$ 706)					
INGRESOS		\$ 856	\$ 856	\$ 856	\$ 856	\$ 856
COSTOS		-\$ 428	-\$ 428	-\$ 428	-\$ 428	-\$ 428
SALDO FINAL	(\$ 706)	\$ 428	\$ 428	\$ 428	\$ 428	\$ 428

Fuente: Estudio Realizado
Elaborado por: María José Ruiz

Adicionalmente tomando en consideración que el WACC del sector es 15.87% (extraído de la Tesis de Carla Estefanía Samaniego Chávez DETERMINACION DEL VALOR DE MERCADO DE UN OBTENTOR DE ROSAS PARA LA VENTA DE SU PAQUETE ACCIONARIO: CASO SCHREURS ECUADOR CIA. LTDA) el valor actual neto de la inversión sería de:

$$\text{VAN} = \$ 699$$

Por otro lado, tomando en cuenta que si los dueños de la compañía deciden recurrir al modelo de franquicias, los mismos no necesitan de una inversión inicial. Además al firmar el contrato las dos partes deciden que el franquiciado pagará por regalías al franquiciante el 50% de los flujos de caja, obteniendo como valor actual neto de la operación en miles el siguiente:

TABLA NO. 9
FLUJO DE CAJA FRANQUICIAS

	0	1	2	3	4	5
INVERSION	\$ 0					
INGRESOS		\$ 856	\$ 856	\$ 856	\$ 856	\$ 856
COSTOS		-\$ 428	-\$ 428	-\$ 428	-\$ 428	-\$ 428
SALDO FINAL	\$ 0	\$ 428	\$ 428	\$ 428	\$ 428	\$ 428
REGALIAS		\$ 214	\$ 214	\$ 214	\$ 214	\$ 214
				VAN=	\$ 703	

Fuente: Estudio Realizado
Elaborado por: María José Ruiz

El valor actual neto (VAN) es un proceso que nos ayuda a traer a valor presente un determinado flujo de caja, originados por una inversión futura. Cuando el resultado del

mismo es mayor que la inversión inicial (mayor a 0) da valor al proyecto; lo que nos indica que el capital aportado producirá ganancia por encima de la rentabilidad exigida, lo que significa que es recomendable aceptar el proyecto propuesto.

Ya que en el ejemplo antes descrito se está comparando dos alternativas altamente efectivas por los resultados obtenidos, en este caso específico la compañía obtentora de flores debería elegir el modelo de franquicia para crecer en el mercado, ya que en la misma no realiza ninguna inversión inicial y genera un flujo de caja mayor al obtenido por medio de una inversión por capital propio.

Gracias al nuevo conocimiento teórico concebido por el desarrollo del presente documento, a continuación se presenta algunas ventajas y desventajas de los dos métodos más aptos a los que pueden acceder las empresas que quieren crecer en el mercado Ecuatoriano asumiendo el menor riesgo posible y a una tasa accesible, las cuales son: financiamiento mediante capital propio y creación de franquicias.

4.1. VENTAJAS Y DESVENTAJAS DEL CRECIMIENTO MEDIANTE FINANCIAMIENTO DE CAPITAL PROPIO

4.1.1. Ventajas

- Es una inversión realizada voluntariamente por los dueños, a una tasa y a un tiempo pactado por la persona y la empresa.
- Existe una mayor agilidad en la toma de decisiones ya que toda la operación está en las manos de los dueños de la compañía, haciendo de esta manera el aumento o disminución de las ventas cuando los mismos lo crean pertinente.
- La empresa genera un autofinanciamiento por la no distribución de los beneficios y utilidades concebidas en años anteriores, generando de esta manera mayor capacidad de endeudamiento con terceros si se necesitara del mismo.

4.1.2. Desventajas

- El costo de salida de la empresa es muy alto, por la liquidación que se debe realizar al personal de la empresa y por qué el costo de la

compañía bajaría al momento de querer negociar la venta de la misma.

- Se la utiliza más comúnmente cuando es una inversión pequeña para la puesta en marcha o cuando los socios tienen una gran liquidez, por lo que es limitado.
- El riesgo que adquieren los inversionistas al dejar de invertir en otro proyecto por invertir en su empresa, se vuelve muy alto.
- Tiene que ir acompañada de otro tipo de financiamiento para que el riesgo no lo asuma 100% los dueños, por lo que se debe crear una estructura de capital optima que ayude a alcanzar los objetivos planeados.
- Al no contraer niveles de deuda promedios altos, la empresa se vuelve inexperta en el mercado por baja valoración en activos y las altas expectativas de ingresos, aumentando de esta manera el WACC.

4.2. VENTAJAS Y DESVENTAJAS DEL CRECIMIENTO MEDIANTE FRANQUICIAS

4.2.1. Ventajas Franquiciado

- Obtiene asesoramiento del manejo de la empresa por parte del franquiciante todo el tiempo, por lo que adquiere un conocimiento basado en la experiencia y desarrollo diario; por lo tanto único para el buen desenvolvimiento y crecimiento de su empresa.
- Realiza una pequeña inversión para obtener grandes beneficios, no solo en relación a la rentabilidad que genera la empresa, sino también en el conocimiento que se obtiene por parte del franquiciante antes mencionado.
- Adquiere un negocio ya demostrada en el mercado como exitoso y que genera una rentabilidad importante, por lo que se reduce el riesgo al fracaso.

- Otra ventaja no demostrada en el ejemplo es que pequeños nuevos empresarios son sus propios jefes.

4.2.2. Ventajas Franquiciante

- Su producto se expande en el mercado con mayor velocidad y menos gastos.
- Adquiere ingresos importantes por el traspaso de conocimiento sin generar ninguna inversión monetaria.
- El costo de salida del negocio es muy bajo, ya que si el franquiciado no cumple con parámetros establecidos, se da por terminado el contrato. En el mismo se puede establecer el pago de una multa si esto llegara a suceder.

4.2.3. Desventajas Franquiciado

- Proceso bien demandante con lineamientos muy específicos a seguir.

- Debe tener la mente abierta y ser un líder para captar todo el conocimiento que se le transferirá constantemente e implementarlo en la actividad diaria de la empresa y en sus trabajadores.

4.2.4. Desventajas Franquiciante

- No puede tomar decisiones sobre la empresa, por lo que no puede empujar o disminuir las ventas cuando sea necesario, perdiendo tiempo.
- Centraliza el 100% del riesgo de incobrabilidad a solo una cuenta por cobrar.
- La reputación de su producto se encuentra muy expuesta, ya que transfiere a otra persona el derecho de comercializarlo bajo su nombre comercial. Generando expectativa del cliente de obtener la misma calidad de producto que se ofrece desde un inicio.

4.3. DIFERENCIAS ENTRE CAPITAL PROPIO Y FRANQUICIAS

Recolectando toda la información expuesta en este trabajo podemos concluir que la característica principal de la inversión por medio de capital propio es que es un aporte económico voluntario de los dueños/socios/accionistas a un tiempo indefinido, con la gran expectativa de generar ganancias por medio del cobro de dividendos.

Por otro lado el crecimiento por franquicia tiene como característica principal el traspaso del esquema de comercialización aplicado a un bien/servicio que ya tiene experiencia en el mercado y es aceptado por los clientes, por lo que se encuentra demostrado que el mismo genera una buena rentabilidad. Es pasar el conocimiento generado por la práctica diaria a otra persona, aumentando de esta manera el volumen de ventas.

A continuación se presenta tres diferencias marcadas que tienen estos dos tipos de financiamiento entre sí para un mejor entendimiento de las mismas. De esta manera se podrá tener una mayor visión de las alternativas que se existen para el crecimiento de una empresa y cuál es la que más se adapta a la misma.

Monetaria

Al obtener el financiamiento necesario por medio de los socios para desarrollar las actividades planificadas, lo que se crea en primera instancia es un ingreso del monto a las cuentas bancarias, generando de esta manera una cuenta por pagar al socio a un tiempo y tasa pactada entre la empresa y el mismo.

Por otra parte, las franquicias no necesitan de la creación o aumento de pasivo en la compañía, obteniendo de esta manera solo ingresos en las cuentas bancarias por el pago de la Tarifa de la Franquicia y Regalías explicados en el capítulo 3 del presente trabajo.

Hay que tomar en cuenta que las empresas al no generar un financiamiento con terceros, se vuelve inexperta financieramente por la falta de conocimiento de los procesos y cálculos que se utilizan, en comparación a otras compañías del mercado que si manejan este tipo de apoyo económico.

Riesgo

Crear una franquicia es realizar una copia de un modelo de negocio que ya ha sido probado como exitoso en un mercado, lo que indica que va a generar rentabilidad a corto plazo y tiene un riesgo de fracaso muy bajo. El riesgo de este tipo de

financiamiento crece por la generación de una cuenta por cobrar a una sola persona.

Sin embargo el riesgo de inversión por capital propio es muy alto, ya que los dueños dejan de invertir en otros proyectos generando mayor expectativas de ganancia en la compañía para recuperar su dinero en corto tiempo, haciendo que las decisiones para generar mayor volumen de venta no sean las mejores.

Es importante mencionar que si el capital propio no es acompañado con otro tipo de financiamiento el riesgo crece aún más, ya que el mismo aumenta el CAPM por falta de combinación de tasas explicado en el capítulo 2 del presente trabajo; volviéndose de esta manera un financiamiento caro ya que el riesgo lo asume 100% los socios.

Societario

Al momento de realizar un aumento de capital en la empresa, el mismo debe ser informado a la Superintendencia de Compañías quienes autorizan a este aumento de patrimonio para posteriormente poder realizar el registro del mismo en los balances de la empresa, haciendo el costo del trámite muy bajo.

En cambio al crear una franquicia el franquiciado como se menciona en capítulos anteriores, debe pagar al franquiciante la tarifa de las franquicias más las regalías mensuales. Además debe realizar los trámites para apertura de RUC y demás procesos para contar con el establecimiento adecuado y listo para funcionamiento, haciendo el costo del mismo muy alto.

CAPITULO V

5. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

5.1. CONCLUSIONES

Gracias a la investigación y entrevistas realizadas en el desarrollo del presente trabajo, se puede concluir lo siguiente:

- El capital propio es el financiamiento con mayor costo, ya que a mayor retorno mayor riesgo, lo que nos indica que el accionista o socio que inyecta el capital necesario para el crecimiento de la empresa, asume todo el riesgo.
- La mayoría de empresarios al momento de requerir una inyección de capital a la empresa, primero busca dentro de sí, recurriendo de esta manera al capital propio o préstamo de accionistas, con la ventaja de

tener una mayor agilidad en la toma de decisiones para el desenvolvimiento de las operaciones, la misma que debe ir combinada con financiamiento con terceros para de esta manera reducir el CAPM por combinación de tasas.

- La solicitud de préstamos a instituciones financieras es el financiamiento más utilizado en el Ecuador, lo que aumenta el riesgo crediticio de las empresas en el país, haciendo de esta manera que - crezca el pasivo de las mismas por el retorno del dinero solicitado, más el pago de la tasa de interés activa del banco.
- La emisión de obligaciones es un método al cual recurren los empresarios al momento de querer captar el dinero necesario y con una tasa de interés menor a la cobrada por un banco. Lo que aumenta el pasivo en las empresas y el riesgo de no tener la liquidez suficiente al momento del pago.
- Otro método de crecimiento y expansión del negocio, es a través de las franquicias, donde el gobierno por medio de la Asociación Ecuatoriana de Franquicias ayuda con un financiamiento hasta de un 80%, siguiendo el proceso para ver si el producto o servicio ofrecido es considerado rentable o no. Por otro lado, si se decide crear una

franquicia de la pequeña empresa que se maneja también es muy rentable, ya que se obtiene ingresos periódicos por intercambio de un producto ya reconocido en el mercado y el conocimiento técnico del mismo.

- La franquicia es una alternativa de financiamiento, siempre que la meta principal de la empresa sea crecer (cobertura). Es aquí donde el franquiciante que tiene una compañía con éxito, desea expandirse, por lo que realiza el traspaso del know how del negocio, donde se encuentra demostrado que genera rentabilidad, sin aumentar su pasivo y obteniendo ingresos periódicos del franquiciado. Sin embargo tiene el riesgo de perjudicar su marca y centralizar la relación comercial con una sola persona, lo que indica una cuenta por cobrar única. Por otra parte el franquiciado arrastra una marca de negocio aprobado, bajando el riesgo de entrada al mercado y el riesgo de negocio.
- Por otra parte la creación de franquicias hace que la persona, como franquiciante, obtenga ingresos periódicos por el producto franquiciado. Además del pago de la tarifa inicial por la utilización del logo y entrega del sistema de negocio. Realizando de esta manera, con costos mínimos, una cobertura del bien/servicio franquiciado muy rápido en el mercado.

5.2. RECOMENDACIONES

Gracias a los altos niveles de emprendimientos que existen en el Ecuador catalogados a nivel mundial, el financiamiento para pequeñas empresas ha ido adquiriendo más conocimiento y técnicas, para que de esta manera nuevos empresarios puedan obtener el dinero necesario para la expansión y crecimiento de la distribución del producto y/o servicio que ofrecen. Adquiriendo así el activo necesario para una competencia no solo dentro del país.

Como se mencionó en el presente trabajo, la captación de la inversión necesaria para el desarrollo de una meta futura, debe estar dirigida por personas que sepan manejarlo, para que de esta manera el financiamiento solicitado sea devuelto a tiempo y alcance no solo para cumplir con las metas de crecimiento de la empresa; sino también para que las mismas se vean reflejado en el ámbito profesional de la persona encargada y su equipo.

El objetivo principal de la empresa debe ser el de buscar una buena estructura de capital, teniendo como base de la inversión necesaria el capital propio. Hay que tener muy en claro de dónde proviene el dinero y su costo, que riesgo se va a adquirir y su

duración en la empresa; para así poder obtener una rentabilidad conjunta, pasivo y patrimonio, necesaria para justificar el uso proporcional de dichas fuentes.

El financiamiento mediante instituciones bancarias, están basado en cinco cosas simples: la cantidad de dinero que necesita, la forma en que piensa emplearlo, saber si su empresa producirá más dinero, saber si va a recuperar el dinero y cuando. Por lo que se recomienda solicitar créditos de consumo y a corto plazo, donde a medida que estas se van haciendo efectivas, la empresa puede ir pagando el crédito solicitado, llamándose también créditos auto liquidables, en una estructura de necesidades financieras no permanentes.

BIBLIOGRAFÍA

1. PABLO FERNANDEZ. **Mercado de Capitales**. España.
2. GABRIEL ROVAYO VERA (2010). **Finanzas para Directivos**. Guayaquil, Ecuador CODEGE. 2da edición.
3. THE ECONOMIST, artículos y página de internet.
4. HERRAMIENTA DE ANÁLISIS EL FINANCIERO DIGITAL, página de internet.
5. BOLSA DE VALORES DE QUITO, página de internet.
6. BANCO CENTRAL DEL ECUADOR, <http://www.bce.fin.ec/>
7. BANCO PICHINCHA, página web <http://www.pichincha.com/web/index.php> y personas de la institución.
8. BANCO INTERNACIONAL, página web <http://www.bancointernacional.com.ec/bcointernacional/> y personas de la institución.
9. BANCO DE GUAYAQUIL, página web <http://www.bancoguayaquil.com/responsive/personas/cuentas/indexPersona1.html> y personas de la institución.
10. PRODUBANCO, página web <http://www.produbanco.com/GFPNet/> y personas de la institución.
11. SUPERINTENDENCIA DE BANCOS DEL ECUADOR, página web, http://www.sbs.gob.ec/practg/p_index.
12. LUIS L. ALLEN y otros (1968). *Iniciación, Financiamiento y Organización de su Propia empresa*. México: Editorial Azteca SA
13. ANDRES S. SUAREZ SUAREZ (2000). *Diccionario terminológico de Economía, Administración y Finanzas*. Madrid: Getafe
14. J.M. ROSENBERG (2000). *Diccionario de administración y finanzas*. España: John Wiley & Sons Inc.
15. ANGEL MARI FIERRO MARTINEZ (2010). *Contabilidad de Patrimonio*. Colombia: Ecoe Ediciones.

16. MANUEL PEREZ ROSALES y otros (2000). *Diccionario de administración*. Perú: San Marcos.
17. NELSON DAVALOS A y otros (2003). *Diccionario contable y más*. Quito: Corporación Edi-Abaco Cía. Ltda.
18. JAE K. SHIM y otros (1988). *Administracion financiera*. Colombia: Mc. GRAW-HILL.
19. ENRIQUE CARLOS DIAZ DE CASTRO y otros (2005). *El sistema de franquicias. Fundamentos teóricos y prácticos*. Madrid: Ediciones Pirámide.
20. WEBPROFITLTDA (2001),
<http://www.gestiopolis.com/recursos/experto/catsexp/pagans/eco/14/camel.htm>, **¿Cuáles son los criterios de evaluación del CAMEL y cuáles son sus indicadores?**
21. FUNDACION WIKIPEDIA, INC (2014),
<http://es.wikipedia.org/wiki/Franquicia>, **Franquicia**.
22. GUIDO SANTILLAN (2014)
http://www.ecuafranquicias.com/estrategia_de_expansion_4845.htm,
FRANQUICIAS: ESTRATEGIAS DE EXPANSION Y GENERACION DE FUENTES DE EMPLEO.
23. Ley de la Propiedad Intelectual
24. Ley de Mercado de Valores
25. ASOCIACION ECUATORIANA DE FRANQUICIAS (2014),
<http://www.aefran.org/index.html>, **Franquicias**
26. EL EMPRENDEDOR, INC (2014),
<http://www.empreendedor.ec/franquicias-en-ecuador-entrevista-jorge-saltos/>, **Franquicias en Ecuador**
27. Tesis Carla Estefanía Samaniego Chávez DETERMINACION DEL VALOR DE MERCADO DE UN OBTENTOR DE ROSAS PARA LA VENTA DE SU PAQUETE ACCIONARIO: CASO SCHREURS ECUADOR CIA. LTDA.
28. ASWATH DAMODARAN (2014), www.damodaran.com, **Estadísticas**.

ANEXOS

ANEXO 1

PRODUBANCO

El Banco de la Producción S.A., mejor conocido como Produbanco, es una de las instituciones financieras preferidas por la gente en el Ecuador. Es la cabeza del Grupo Financiero Producción, e inició sus actividades en noviembre de 1978 con el propósito de poner los servicios de una nueva institución bancaria a disposición del pequeño y gran empresario; y del público en general.

Visión Misión

El GRUPO FINANCIERO PRODUCCIÓN (GFP) produce servicios de calidad para satisfacer todas las necesidades financieras de sus clientes. La ética en los negocios y el trabajo eficiente son principios fundamentales que guían su actividad.

El GFP quiere ser reconocido por la sociedad por la solidez de sus resultados y por apoyar al desarrollo económico del país a través de una administración financiera segura y eficiente.

Entrevista con Ejecutivo Comercial de la Banca de Personas Segmento Preferente Plus.- Fernando Rodríguez.

- **¿Qué tipos de financiamiento ofrecen a las empresas?**
 - Compras de activos (galpón, terrenos, vehículos, maquinaria, etc.)
 - Capital de trabajo (stock de mercaderías)
 - Proyectos inmobiliarios
 - Compra de camiones
 - Compra de tractores (para segmento agrícola)
- **¿Qué solicitan normalmente como garantía?**
 - Mayor \$20.000 garantía real, puede ser prenda o hipoteca.
 - Menor \$20.000 garante.
 - Para créditos comerciales se puede realizar una hipoteca abierta para operaciones o líneas de crédito para capital de trabajo, donde el banco financia hasta el 70% del valor del bien hipotecado.
- **¿Cuáles son los plazos de pago?**
 - Capital de trabajo máximo 12 meses, por retorno inmediato, la forma de pago puede ser de dos maneras: Pago al vencimiento cada 90 días abonando el 25% de capital más interés generado, o con tabla de amortización con pago mensual a cuota fija.
 - Compra de activos máximo 48 meses. Si estos son más grandes como una finca puede ser máximo 60 meses, con tabla de amortización con pago mensual, cuota fija.
- **¿Se le realiza alguna investigación a la empresa?**
 - Es fundamental realizar spread financiero, que es el análisis financiero de los tres últimos años de acuerdo a las declaraciones de impuesto a la renta declaradas por la Superintendencia de Compañías. Donde se evalúa cuanto tiene de deuda en comparación

de su patrimonio, cuando vende a comparación de sus inversiones o deudas; es un diagnóstico de cómo está la empresa.

- Debe tener todo al día en el trámite legal.

- **¿Qué documentos solicitan?**

- Llenan un plan de cuenta donde se comenta la historia de la empresa, quienes son los accionistas, donde están ubicados, a que se dedican, el tiempo de experiencia.
- Además se solicitan los tres últimos años de impuesto a la renta declarados.
- Para el año actual se le solicita al contador un balance interno y estado de pérdidas y ganancias hasta el 31 de Julio del 2013 firmados por el contador y representante legal.
- Realizar una visita a las instalaciones de la empresa o negocio por parte del oficial de cuentas, para conocer más a fondo el negocio del cliente, en donde será parte fundamental en la presentación en la comisión de crédito.

- **¿Cuáles son las tasas de intereses?**

El banco está regido por la Superintendencia de Bancos, por lo que depende el nivel de venta de la empresa.

- \$100.000 - \$2.000.000 banca PYMES 11,23% anual.
- +\$2.000.000 crédito EMPRESARIAL 9% anual.
- +\$5.000.000 crédito CORPORATIVO 7-8% anual.

- **¿Qué sucede cuando hay un atraso en los pagos pactados?**

El banco maneja una central de riesgo interno, por lo que se arranca con una calificación de A la mejor, y E la más baja.

- Un cliente al día en sus pagos siempre tendrá calificación A, puede tener atrasos menores a 30 días sin que varíe su calificación.
- + 30 días de atraso baja de calificación de A a B y el departamento de cobranza insiste al cliente.
- + 60 días baja de calificación de B a C
- + 90 días baja la calificación de C a D
- Hasta los 180 días no se paga pasa de D a E, y se convierte en cartera castigada.
- Desde los 90 días ya se puede mandar a demanda.
- Hay un porcentaje de mora y gastos legales.
- Se puede solicitar una reestructuración de deuda, donde se realiza una nueva operación como: pago a cuotas más accesibles o por tabla de amortización y no a plazo vencido. Aquí el cliente no baja de calificación si lo hace a tiempo, es una reestructuración de deuda.
- En caso de mora, no puede solicitar otro crédito hasta que haya pagado la presente deuda, ya que el mismo deudor nos muestra que no está líquido.

- **¿A qué tipos de empresas han dado más financiamiento pequeñas, medianas o grandes?**

El banco se dedica a la banca corporativa, de ahí crédito Empresarial y banca PYMES. Microcréditos estamos arrancando con nuestra filial Servipagos.

- **¿Qué políticas deben cumplirse para dar un crédito de forma general a cualquier grupo de empresas sea pequeña, mediana o grande?**
 - Tenga por lo menos tres años de experiencia de funcionamiento.
 - Tenga todos los estatutos al día.
 - Tenga una calificación A en la central de riesgos, e histórico.
 - Sus declaraciones estén en un punto de equilibrio aceptable.
 - Se hace una visita firmada y fotografiada al cliente con personal calificado y el Gerente de Riesgos del banco, donde se ve que de verdad la empresa está en funcionamiento, se ve la infraestructura de la misma, el personal que maneja, se realiza una encuesta al representante legal.
- **¿Cómo se aprueba un crédito?**
 - Se realiza una solicitud
 - Se ingresa información al spread financiero
 - Se realiza visita
 - Se reúne la comisión o comité de crédito donde asiste el Gerente de Riesgo, Ejecutivo de Cuentas, Vicepresidente de la banca, Vicepresidente de Admisiones y Riesgos.
 - Aprobado el crédito
 - Se hace avalúo de los bienes, constituciones de hipotecas.
 - Se realiza el desembolso.
- **OPINION PERSONAL** Prefiere financiamiento con las instituciones financieras, ya que si demuestras seriedad en los pagos el banco apoya con cuentas corrientes, líneas de sobregiro, tarjetas corporativas, cartas de crédito para importaciones entre otras cosas que ayudan a tu empresa a salir adelante como asesoramiento de cartas de crédito y garantías bancarias. Tienes una tasa de interés adecuada de acuerdo a la operación, y el respaldo de una institución financiera como es el banco.

ANEXO 2

BANCO DE GUAYAQUIL

Es una institución guayaquileña líder en el mercado financiero ecuatoriano, acumulando experiencia desde 1925 en brindar soluciones que han beneficiado a sus clientes dentro del segmento de sus negocios. Forma parte de la mayor red de cajeros automáticos del Ecuador, integrada por Cirrus y BanRed, que a nivel internacional es ELECTRON.

Los servicios que presta contienen el concepto de banca universal, lo que demuestra que puede cumplir con todas las operaciones que le faculta la Ley de Instituciones Financieras. Es la cabeza del Grupo Financiero Banco de Guayaquil, el mismo que participa en el desarrollo financiero del Ecuador promoviendo la creación de nuevas compañías, consolidando las ya existentes, y respondiendo a las necesidades actuales y potenciales de los mercados, tanto nacionales como internacionales.

Entrevista con Subgerente.- María Elena Buitron.

- **¿Qué tipos de financiamiento ofrecen a las empresas?**
 - Capital de trabajo
 - Activos Fijos (maquinaria y equipos, bienes inmuebles)
 - Necesidades de comercio exterior, como cartas de crédito de importación y garantías bancarias.
- **¿Qué solicitan normalmente como garantía?**
 - Garantías con la SENA (garantías aduaneras)
 - Corto plazo (capital de trabajo) prendas comerciales (castiga a 90%), prendas industriales (castiga el 95%) o garantías personales o de empresas (respalda el accionista mayoritario el préstamo)
 - Largo plazo (activos fijos) prendas industriales o hipotecarias (reconoce 100% sin provisiones).
 - Contingentes, sin garantías ya que la mercadería llega a nombre del banco.
- **¿Cuáles son los plazos de pago?**
 - Capital de trabajo hasta un año.
 - Maquinaria y equipos hasta tres años,
 - Bienes inmuebles hasta cinco años.
 - Cartas de crédito de importación y garantías bancarias depende de las condiciones que el cliente tenga con el proveedor en el exterior.
- **¿Se le realiza alguna investigación a la empresa?**
 - Se les realiza visita con comité de crédito donde recorren las instalaciones, conocen un poco más el negocio, conversan con el representante legal y gerente financiero.
- **¿Qué documentos solicitan?**
 - Documentación legal como escrituras de constitución de la empresa, reformas de estatutos, nombramientos actualizados de los representantes, cédulas de identidad de los mismos
 - Certificados de cumplimiento de obligaciones
 - Balances de los tres últimos años auditados

- Flujo de caja proyectado al plazo que se está solicitando
- Supuestos de la elaboración de flujos
- Listado de accionistas
- Copia de RUC.
- **¿Cuáles son las tasas de intereses?**
 - Banca corporativa 8.17%
 - Banca PIME 11.20%
 - Banca empresarial 9.53%
- **¿Qué sucede cuando hay un atraso en los pagos pactados?**
 Manejan una cartera bastante buena a nivel corporativo, son créditos súper respaldados. Sus clientes son AAA por lo que en una semana:
 - Se preocupan por conocer la razón del atraso y analizarla
 - Esperan respuesta del cliente
 - Se les da un plazo adicional o una restructuración.
 - Ejecutar garantías
- **¿A qué tipos de empresas han dado más financiamiento pequeñas, medianas o grandes?**
 - Venden +20.000.000 al año y son corporativas
 - Venden entre 5.000.000 hasta 19.999.999 al año y son empresariales
 - Venden menos de lo antes mencionado y son PIMES
- **¿Qué políticas deben cumplirse para dar un crédito de forma general a cualquier grupo de empresas sea pequeña, mediana o grande y cuál es el procedimiento?**
 - Evaluación financiera con la documentación solicitada
 - Analizan los indicadores financieros de la empresa y los aspectos cuantitativos y cualitativos de la misma
 - Se ve la experiencia, como esta en la central de riesgo, el mercado en el que se encuentra, el sector que pertenece, los clientes, los proveedores.
 - Se solicita referencias
 - La información es ingresada a un sistema y solo aceptan clientes A, es un banco conservador que les interesa la reciprocidad y que trabaje con todos los servicios del banco.

ANEXO 3

BANCO DEL PICHINCHA

A partir de su fundación, un 11 de abril de 1906, Banco del Pichincha ha apostado a metas que lo han convertido en líder del mercado. Constituida desde sus inicios como un banco que tiene como prioridad trabajar en el mercado de divisas, comenzó su vida legal y se hizo presente a nivel mundial con su logro de colocación de fondos en el extranjero por un capital inicial de 600 mil sucres.

Debido a su rápido crecimiento y desarrollo del país en los siguientes años se comenzó a planear en un aumento de capital. El cual se materializó en 1928, cuando quedó fijado en la considerable suma de 3.200.000 Sucres.

Entrevista con Ejecutivo del Sector.- Anónimo

- **¿Qué tipos de financiamiento ofrecen a las empresas?**
 - Compra de Activos Fijos (maquinaria, vehículos, construcción, compra de local o adquisición necesaria para el crecimiento del negocio)
 - Capital de trabajo (compra inventarios, materia prima, insumos, pagos a proveedores, etc)
 - Gastos personales (electrodomésticos, muebles, etc).
 - Actividades agropecuarias (animales, insumos, vehículos, construcción y equipo necesario para la producción del negocio).
 - Cash Management (soluciones al manejo de efectivo).
 - Papeles comerciales
 - Cartas de crédito.
- **¿Qué solicitan normalmente como garantía?**
 - Hipotecarias (cualquier bien inmueble).
 - Prendarias (bienes muebles)
 - Cash colateral (hace una inversión en el banco y se le asigna una tasa especial)
 - Stand by del exterior (a través de bancos del exterior, empresas multinacionales)
 - Fuentes de pago (se realiza fideicomiso)
- **¿Cuáles son los plazos de pago?**

Banco del Pichincha diseña para cada uno de sus clientes las mejores plazos de pago pensando en las dos partes. Es por esta razón que trazan periodos de gracia si ven que sus clientes necesitan de este.

En su página web tienen estipulado los siguientes parámetros.

 - Activos fijos realiza créditos por un monto de \$500 a \$20.000, de 3 a 36 meses debitado de la cuenta mensualmente.
 - Capital de trabajo, gastos personales y actividades agropecuarias por un monto de \$300 a \$20.000, de 2 a 24 meses debitado de la cuenta mensualmente.
- **¿Se le realiza alguna investigación a la empresa?**
 - Se les realiza visita donde se conocen las instalaciones y se conversa con los gerentes de la empresa.

- **¿Qué documentos solicitan?**
 - Documentación legal
 - Balances de los tres últimos años auditados
 - Flujo de caja proyectado al plazo que se está solicitando
 - Listado de accionistas e información de los mismos
 - Información del producto, competidores, clientes, proveedores, etc
 - Copia de RUC
 - Formulario 101 de los tres últimos años
 - Recomendaciones
- **¿Cuáles son las tasas de intereses?**
 - Segmento productivo (ventas desde \$100.000)
 - De \$22.000 a \$200.000 - 11.20%
 - De \$200.001 a \$1.000.000 - 9.74%
 - De \$1.000.001 en adelante – 8.92%
 - Segmento microcrédito (ventas inferiores a \$100.000)
 - De \$300 a \$1.000 – 26.90%
 - De \$1.001 a \$3.000 – 26.90%
 - De \$3.001 a \$5.000 – 24.50%
 - De \$5.001 a \$10.000 – 23.90%
 - De \$10.001 a \$20.000 – 22.50%
- **¿Qué sucede cuando hay un atraso en los pagos pactados?**
 - Lllaman a preguntar el motivo del atraso
 - Realizan reporte
 - Pasa a Unidad de Crédito Especial, donde se realiza un nuevo estudio para dar un nuevo crédito, al realizar esto pide más garantía o fuente de repago o solicitan un pago proporcional de la cuenta.
 - Si el cliente sigue sin pagar se hace la ejecución de garantías, donde se contrata abogados especiales para que se lleve a cabo la subasta (es publicada en el periódico) y se trata de recuperar todo el crédito, de otra manera la diferencia se da de baja (afecta a los impuestos). Este proceso dura entre tres a cinco años.
- **¿Qué políticas deben cumplirse para dar un crédito de forma general a cualquier grupo de empresas sea pequeña, mediana o grande y cuál es el procedimiento?**
 - Empezando por la razón legal, la Superintendencia de Bancos dice que no se puede realizar un crédito que supere el 200% del patrimonio sin garantía real.
 - Adicionalmente el banco no puede dar crédito más de 10% del patrimonio técnico a cada grupo económico.
 - Por política interna del banco se necesita de 150% de cobertura como garantía.
 - Que cumpla con los requisitos de no lista negra
 - Es importante saber el tiempo que la empresa lleva en el mercado y las líneas de crédito que ha tenido.
 - Se realiza un informe con toda la documentación e información colectada del cliente y se envía a todas las personas que atenderán a una Reunión de Comité. En esta reunión la Oficial Corporativa presenta los balances, las garantías con las que se respaldaran y el crédito que el cliente está solicitando.
 - Hasta 1 millón de dólares lo autoriza el Comité Corporativo

- Hasta 3 millones de dólares lo autoriza Comité Ejecutivo
 - Más de 3 millones de dólares lo autoriza el directorio. (tiene que pasar por los dos comités antes mencionados).
- Se hace constituir las garantías y se realiza el desembolso del dinero.
- **OPINION PERSONAL** Preferiría realizar un financiamiento de manera combinada mediante capital propio y por una institución financiera.

ANEXO 4

DATOS PERSONALES :

* campos obligatorios

Nombres: *

Apellido: *

DNI: *

Dirección: *

Localidad: *

Provincia: *

Teléfono: () Int *

E-Mail: *

Fecha de Nacimiento: / / *

Nacionalidad: *

Estado Civil:

Cantidad de hijos:

NIVEL DE ESTUDIOS ALCANZADO :

Primario: ☐

Secundario: ☐

Terciario: ☐ Establecimiento:

Universitario: ☐ Título:

Universidad:

Título:

EXPERIENCIA LABORAL :

Años de experiencia laboral: *

¿Trabaja actualmente? ☐ Si ☒ No

¿En relación de dependencia?

☐ Si ☒ ¿Tiene alguna otra fuente de ingresos?

☐ Si ☒ ¿Cuál?

☐ No ☒ ¿Cómo se generan sus principales ingresos?

Nombre de la empresa donde trabaja:

Rubro/actividad de la empresa:

Cargo:

¿Tiene gente a su cargo? ☐ Si ☒ No ¿Cuánta?

Trabajo anterior I - Nombre de la Empresa:
 Rubro/actividad de la empresa:
 Cargo:

¿Tenía gente a su cargo? ☐ Si ☒ No ¿Cuánta?

Trabajo anterior II - Nombre de la Empresa:
 Rubro/actividad de la empresa:
 Cargo:

¿Tenía gente a su cargo? ☐ Si ☒ No ¿Cuánta?

EXPERIENCIA EN NEGOCIO / FRANQUICIA :

¿Ha tenido negocios con anterioridad? ☐ Si ☒ No
 Tipo de negocio:
 Rubro:
 ¿Era franquicia? ☐ Si ☒ No

MEDIOS PARA EMPRENDER UN NEGOCIO / EXPECTATIVAS DEL NEGOCIO :

¿Tiene medios económicos propios como para emprender un negocio? ☐ Si ☒ No *

¿Cuáles son sus expectativas económicas respecto a manejar una franquicia? *

Expresé en dinero x mes / un porcentaje de rentabilidad anual: *

¿Sabe cómo funciona un sistema de franquicias? ☐ Si ☒ No *

¿En qué zona tiene preferencia para instalar una franquicia?
 Provincia: *
 Localidad: *
 Barrio: *

¿Cómo conoció la franquicia de Medialunas del Abuelo? *